

**PENGARUH MEKANISME KEBIJAKAN MONETER KONVENSIONAL
DAN SYARIAH TERHADAP INDEKS PRODUKSI
INDUSTRI (IPI) DI INDONESIA
TAHUN 2013-2017**



Skripsi

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh:

**MUTHIA UTRIANA
NPM : 1451020089**

Program Studi : Perbankan Syari'ah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1440 H / 2019 M**

**PENGARUH MEKANISME KEBIJAKAN MONETER KONVENSIONAL
DAN SYARIAH TERHADAP INDEKS PRODUKSI INDUSTRI (IPI) DI
INDONESIA TAHUN 2013 – 2017**

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas – tugas Dan Memenuhi Syarat – syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam



Pembimbing I : Drs. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si

Pembimbing II : Deki Firmansyah, S.E., M.Si

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1440 H / 2019 M**

ABSTRAK

Dalam penelitian ini alasan utama peneliti mengangkat judul ini karena ketertarikan peneliti terhadap sistem moneter di Indonesia terlebih pada sistem moneter konvensional dan perbandingannya dengan sistem moneter syariah serta Indeks Produksi Industri (IPI). Sebagaimana diketahui bahwa mahasiswa masih belum banyak yang mengetahui apa perbedaan antara moneter konvensional dan syariah itu sendiri karena pada dasarnya mahasiswa beranggapan bahwa sistem moneter konvensional sama saja dengan sistem moneter syariah. Selain hal tersebut peneliti juga tertarik dengan Indeks Produksi Industri (IPI) bagaimana kebijakan moneter konvensional dan syariah ini dapat mempengaruhi Indeks Produksi Industri (IPI).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional dan syariah jalur suku bunga berpengaruh terhadap IPI. Jenis dan sumber data menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang berupa data *time series* dengan rentan waktu 5 tahun mulai dari tahun 2013 hingga 2017. Variabel penelitian terdiri dari variabel Dependen yaitu Indeks Produksi Industri (Y) dan variabel Independen yaitu mekanisme moneter konvensional (X1) dan mekanisme moneter syariah (X2). Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi, data yang terkumpul dianalisis menggunakan analisis Uji F dan Uji T.

Berdasarkan analisis secara simultan dan parsial, di uji dengan menggunakan uji T untuk melihat pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, hasil uji T diperoleh Prob. t hitung dari variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) sebesar 0,0313 lebih kecil dari 0,05 ($0,0313 < 0,05$), sehingga variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri). Sedangkan pada nilai Prob. t hitung dari variabel Variabel X2 (Mekanisme Moneter Syariah) memperoleh nilai Prob. t hitung sebesar 0,0429 lebih kecil dari 0,05 ($0,0429 < 0,05$), dengan demikian variabel X2 (Mekanisme Moneter Syariah) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri). Sedangkan pengujian menggunakan Uji F diperoleh nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0,049424 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh mekanisme transmisi kebijakan konvensional dan moneter terhadap variabel terikat yaitu Indeks Produksi Industri di Indonesia.

Kesimpulan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme moneter konvensional dan moneter syariah memiliki perbedaan instrumen. Tapi perbedaan tersebut tidak mempengaruhi hasil penelitian dimana hasil dari penelitian ini ialah transmisi kebijakan moneter konvensional dan transmisi kebijakan moneter syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia. Hanya saja dilihat dari andilnya transmisi kebijakan moneter model syariah terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) lebih kecil dibanding dengan transmisi kebijakan moneter konvensional.

Kata Kunci : Mekanisme Moneter Konvensional, Mekanisme Moneter Syariah, Indeks Produksi Industri



KEMENTRIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame-Bandar Lampung 35131 Tlp.0721-703260

PERSETUJUAN

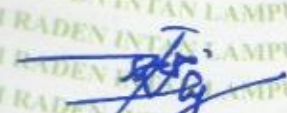
Judul Skripsi : Pengaruh Mekanisme Kebijakan Moneter Konvensional dan Moneter Syariah Terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia Tahun 2013 – 2017
Nama : Muthia Utriana
NPM : 1451020089
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam
Jurusan : Perbankan Syari'ah


MENYETUJUI

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqasyah
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung


Pembimbing I

Pembimbing II


Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si
NIP. 19651120 199203 2 002


Deki Firmansyah, S.E., M.Si
NIP. 19870604 201503 1 006

Mengetahui,
Ketua Jurusan Perbankan Syariah


Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy
NIP. 19820808 201101 2 009



KEMENTERIAN AGAMA RI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarampe-Bandar Lampung 35131 Tlp.0721-703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul : **Pengaruh Mekanisme Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah Terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia Tahun 2013 – 2019**, disusun oleh **Muthia Utriana, NPM : 1451020089**, Program Studi : **Perbankan Syari'ah**, telah diujikan dalam sidang Munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada hari Kamis, tanggal 22 Agustus 2019.

TIM DEWAN PENGUJI

Ketua : Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

Sekretaris : Taufiqur Rahman, S.E., M.Si

Penguji I : Femei Purnama sari, M.Si

Penguji II : Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

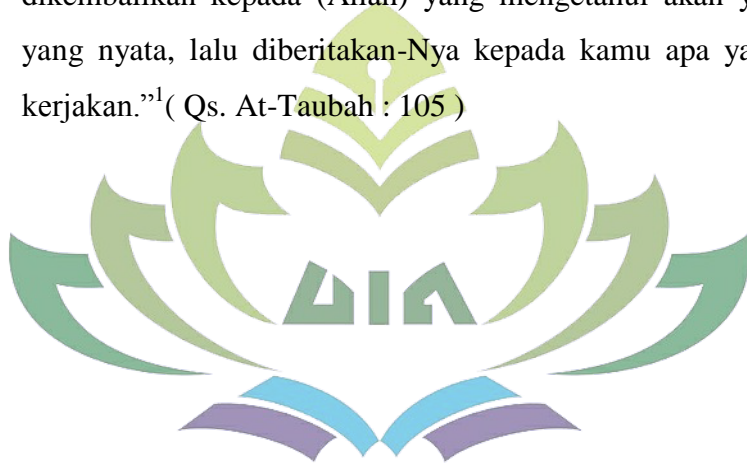
NIP. 19800801 200312 1 001

MOTTO

شَهَادَةُ الْغَيْبِ عَلِيمٍ إِلَى وَسْتُرْدُونَ وَالْمُؤْمِنُونَ وَرَسُولُهُ عَمَلَكُمْ اللَّهُ فَسِيرَى أَعْمَلُوا وَقُلِ

تَعْمَلُونَ كُنْتُمْ بِمَا فَعَلْتُمْ وَاللَّهُ

Artinya : “Dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, Maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.”¹ (Qs. At-Taubah : 105)



PERSEMBAHAN

¹Kementerian Agama RI, *At-Thayyib Al-Qur'an Transliterasi Per Kata dan Terjemahan Per Kata*, (Jawa Barat : Cipta Bagus Segara, 2011), h.548.

Alhamdulillah dengan mengucapkan rasa syukur kepada Allah SWT, skripsi ini penulis mempersembahkan dan dedikasikan sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan terima kasih yang mendalam kepada :

1. Kedua orang tua ku tercinta, Ayahanda Utoro dan Ibunda Nana Keristiana, terimakasih karena membesarkan ku dengan penuh kasih sayang, mendidik ku dengan penuh kesabaran, memberiku limpah kasih sayang serta do'a yang tak pernah putus dan semangat yang tiada henti, semoga Allah SWT selalumenjaga, melindungi dan semogaselaludiberikankeberkahandiseiap langkahnya.
2. Adik-adik ku tercinta, Az-Zahra Septiana dan Muhammad Harits Putra, terimakasih telah menjadi penghibur di kala lelah, menjadi penyemangat di kala gundah, dan yang selalu mendukung serta mendoakan ku.
3. Keluargabesar Alm. Agus Tji dan Keluargabesar Alm. Tugiman yang tidak biasa disebut kansatu persatu, terimakasih atas nasihat, dukungan dan motivasi serta doa yang diberikan untuk menyelesaikan karya tulis ini.
4. Almamater ku tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempatku untuk menuntut ilmu.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap MuthiaUtriana, lahir pada tanggal 5 Agustus 1997 di TanjungKarangBandar Lampung, anak pertama dari tiga bersaudara dari Ayahanda Utoro dan Ibunda Nana Keristiana.

Berikut adalah daftar riwayat pendidikan penulis :

1. SDN 1KunjirRajabasaKalianda Lampung Selatan padatahun 2003-2006
2. SDN 2 Kalianda Lampung Selatan pada tahun 2006-2008
3. MTs Al-Fatah Natar Lampung Selatan pada tahun 2008-2011
4. SMAN 2 Kalianda pada tahun 2011-2014
5. Pada tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, dengan pengambil program studi Perbakan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Dengan nama Allah Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang, Alhamdulillah segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan kemudahan yang diberikan oleh-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program strata satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) dalam ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam.

Selama penyusunan skripsi ini penulis banyak menerima bimbingan dan saran dari berbagai pihak. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy selaku Ketua Jurusan Perbankan Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung.
3. Ibu Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si selaku pembimbing I dan Bapak DekiFirmansyah, S.E., M.Si selaku pembimbing II penulis yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan, dan memotivasi penulis hingga skripsi ini selesai.

4. BapakIbuDosendanKaryawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan motivasisertailmu yang bermanfaatkepada penulis selama proses perkuliahansehinggadapatmenyelesaikanstudiini.
5. Sahabat-sahabatku tersayang, Alitty, Dewi N.L, Irawati, Lusi Sagita, Meita Sari, Nur Hani P, Oktarina W, Salamaturrachma I, Syelfi Bahtiana P, Yurli Haryanti, terimakasih atas motivasi yang tiada henti untukku.
6. Pria-pria baik, Bhakti Fahlevi, Mahesa Putra P, Maulian Andita, Nasrul Hadi, Rangga Budiarta, dan Riza Sevtarianda.
7. Sahabat sepermainanku, Eka Agustiana, Eka Prasetiawati, Era Indah L, M. F. Hai Fani, Husnul Khotimah, Ratih Selawati, Reza Refiani, Yeni Apriliana, Zulaikha Apriyani, Deo Saputra D, Jamhari, Ongki Riadi yang selalu memberikan semangat tiada henti untuk menyelesaikan karya tulis ini.
8. Rekan-rekan mahasiswa Perbankan Syariah kelas D 2014 yang telah ikut serta memotivasi dan memberikan semangat.
9. Rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
10. Semua pihak yang telah membantu dan tidak bisa disebutkan satu persatu, semoga kita selalu terikat dalam ukhuwah islamiyah.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, hal ini tidak lain disebabkan karena keterbatasan kemampan, waktu dan dana yang dimiliki. Untuk itu kiranya pada pembaca dapat memberikan masukan dan saran guna melengkapi tulisan ini.

Akhirnya, dihadapkan betapapun kecilnya karya tulis ini semoga dapat menjadi sumbangan yang cukup berarti dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu-ilmu Perbankan Syariah.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Bandar Lampung, 24 Juni 2019
Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Penegasan Judul.....	1
B. Alasan Memilih Judul.....	3
C. Latar Belakang Masalah	4
D. Rumusan Masalah.....	12
E. Tujuan Penelitian.....	12
F. Manfaat Penelitian	13
G. Batasan Masalah	14
BAB II. LANDASAN TEORI	15
A. Mekanisme Kebijakan Moneter Bank Indonesia.....	15
B. Tahapan Mekanisme Kebijakan Moneter	17
C. Mekanisme Kebijakan Moneter Konvensional	18
1. Instrumen Kebijakan Pengendalian Moneter di Indonesia.....	24
2. Operasi Moneter Konvensional	28
D. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah	28

1. Operasi Moneter Syariah	29
2. Instrumen Kebijakan Pengendalian Moneter Syariah	30
E. Indeks Produksi Industri (IPI)	32
F. Penelitian Terdahulu	36
G. Kerangka Pemikiran	39
H. Hipotesis	41
BAB III. METODE PENELITIAN	43
A. Jenis dan Sifat Penelitian	43
a. Jenis Penelitian	43
b. Sifat Penelitian	43
B. Sumber Data	44
C. Teknik Pengumpulan Data	45
D. Populasi dan Sampel	46
a. Populasi	46
b. Sampel	46
E. Definisi Operasional Variabel	47
F. Metode Analisis Data	48
1. Uji Asumsi Klasik	48
a. Uji Normalitas	48
b. Uji Multikolinearitas	49
c. Uji Autokorelasi	49
d. Uji Heteroskedastisitas	50
2. Uji Hipotesis	50
a. Uji Signifikansi Simultan	50
b. Uji Signifikansi Parsial	51
c. Koefisien Determinasi	51
BAB IV. ANALISIS DATA	53
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	53
1. Perkembangan Indeks Produksi di Indonesia	53
2. Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia	55
3. Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah	57
4. Pasar Uang Antar Bank	58
5. Pasar Uang Antar Bank Syariah	60
B. Analisis Data	61
1. Uji Asumsi Klasik	61
a. Uji Normalitas	61
b. Uji Multikolinearitas	62
c. Uji Autokorelasi	63
d. Uji Heteroskedastisitas	65
2. Uji Hipotesis	66
a. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	66
b. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)	67
c. Koefisien Determinasi	68

C. Pembahasan.....	70
1. Mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional jalur suku bunga terhadap Indeks Produksi Industri	70
2. Mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah jalur suku bunga terhadap Indeks Produksi Industri	74
3. Mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional dan moneter syariah jalur suku bunga terhadap Indeks Produksi Industri	77
BAB V. PENUTUP	79
A. Kesimpulan.....	79
B. Saran.....	80

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Tabel Perbandingan Target dan Realisasi Pertumbuhan Ekonomi	6
1.2 Tabel Data SBI Rate, Equivalent Rate SBIS, PUAB O/N, Equivalent Rate PUAS, dan IPI Periode 2013 – 2017	11
4.1 Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
4.2 Hasil Uji Autokorelasi	64
4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
4.4 Hasil Uji F.....	67
4.5 Hasil Uji T.....	68
4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	40
4.1 Perkembangan Indeks Produksi Industri.....	55
4.2 Perkembangan Posisi Sertifikat Bank Indonesia.....	56
4.3 Perkembangan Posisi Sertifikat Bank Indonesia Syariah	58
4.4 Perkembangan Suku Bunga Pasar Uang Antar Bank	59
4.5 Perkembangan Equivalent Rate Pasar Uang AntarBank Syariah	60
4.6 Hasil Uji Normalitas	62



DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 : Data Variabel yang Digunakan
2. Lampiran 2 : Uji Asumsi Klasik
3. Lampiran 3 : Uji Hipotesis
4. Lampiran 4 : Kartu Konsultasi



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Untuk menghindari adanya kesalahpahaman dalam memahami permasalahan dan mengembangkan judul skripsi ini, maka perlu dipertegas judul yang saya ambil yaitu : **“PENGARUH MEKANISME TRANSMISI KEBIJAKAN MONETER KONVENSIONAL DAN SYARIAH TERHADAP INDEKS PRODUKSI INDUSTRI DI INDONESIA TAHUN 2013 – 2017”**. Adapun istilah-istilah yang perlu dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh dalam istilah penelitian disebut dengan akibat asosiatif, yakni suatu penelitian yang mencari pentautan nilai antara suatu variable dengan variable yang lain.¹
2. Mekanisme Kebijakan Moneter Konvensional ialah mekanisme yang menggambarkan tindakan Bank Indonesia melalui perubahan instrumen-instrumen moneter dan target operasionalnya dengan berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya berpengaruh ke tujuan akhir inflansi.²

¹Sugiono, “*Penelitian Administrasi*”. (Bandung: Alfabeta, 2001), h.7.

²Rifky Yudi Setiawan, Karsinah, “*Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan SYariah dalam Mempengaruhi Inflansi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*”, Maret 2016.

3. Mekanisme Kebijakan Moneter Syariah ialah mekanisme yang menggambarkan tindakan oleh Bank Indonesia dalam rangka pengendalian moneter melalui kegiatan operasi pasar terbuka dan penyediaan *standing facilities* berdasarkan prinsip syariah.³
4. Indeks Produksi Industri (IPI) ialah indikator ekonomi yang menghitung output produksi riil industri manufaktur, pertambangan, dan pabrik lainnya seperti industri migas dan listrik. Output tersebut merujuk pada kuantitas item secara fisik yang diproduksi, sebagai pembeda dari nilai penjualan, yang menggabungkan kuantitas dan harga. Indeks ini mencakup produksi barang dan kekuatan penjualan domestik dan kegiatan ekspor.⁴

Berdasarkan uraian istilah diatas maka yang dimaksud dalam judul skripsi ini adalah menjelaskan pengaruh mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional dan syariah terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia dalam hal ini menggunakan laporan IPI tahun 2013 – 2017.

³Qurroh Ayuniyyah, Noer Azam Achsani, “Pengaruh Instrumen Moneter Syaiah dan Konvensional, Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishadia”, Agustus 2010, h. 6.

⁴ Ginting, Ramlan, “Likuiditas Rupiah Operasi Moneter, Operasi Moneter Syariah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah”, (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI, 2003), h. 56.

B. Alasan Memilih Judul

1. Alasan Objektif

Dalam penelitian ini alasan lain peneliti mengangkat judul ini karena Indeks Produksi Industri (IPI) merupakan salah satu acuan untuk mengukur seberapa besar tingkat produksi dalam bidang industri perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia lalu bagaimana Indeks Produksi Industri (IPI) ini dapat dipengaruhi oleh kebijakan moneter konvensional ataupun syariah? Apakah Indeks Produksi Industri (IPI) ini bisa stabil dengan kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia? Hal tersebut yang menjadi alasan dan acuan peneliti dalam mengerjakan penelitian ini.

2. Alasan Subjektif

Dalam penelitian ini alasan utama peneliti mengangkat judul ini karena ketertarikan peneliti terhadap sistem moneter di Indonesia terlebih pada sistem moneter konvensional dan perbandingannya dengan sistem moneter syariah serta Indeks Produksi Industri (IPI). Sebagaimana diketahui bahwa mahasiswa masih belum banyak yang mengetahui apa perbedaan antara moneter konvensional dan syariah itu sendiri karena pada dasarnya mahasiswa beranggapan bahwa sistem moneter konvensional sama saja dengan sistem moneter syariah. Selain hal tersebut peneliti juga tertarik dengan Indeks Produksi Industri (IPI) bagaimana kebijakan moneter konvensional dan syariah ini dapat mempengaruhi Indeks Produksi Industri (IPI).

Selain alasan tersebut peneliti mengangkat judul ini karena masih sesuai dengan bidang keilmuan yang peneliti tekuni di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan juga adanya referensi yang mendukung dalam melakukan penelitian ini sehingga mempermudah peneliti.

C. Latar Belakang Masalah

Bank Indonesia selaku bank sentral memiliki fungsi dan peranan dalam mendukung perkembangan pasar keuangan dan perekonomian suatu negara. Mengapa? Hal ini dikarenakan kebijakan yang ditetapkan oleh bank sentral dapat memengaruhi perkembangan suku bunga, jumlah kredit, dan jumlah uang beredar, yang nantinya akan memengaruhi tidak hanya perkembangan pasar keuangan, tetapi juga pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Kebijakan inilah yang disebut dengan kebijakan moneter. Perkembangan pasar keuangan dan perekonomian yang dimaksud tersebut adalah stabilitas harga (rendahnya laju inflasi), membaiknya perkembangan *output* riil (pertumbuhan ekonomi), serta cukup luasnya lapangan/kesempatan kerja yang tersedia.⁵

Bank Indonesia sebagai otoritas moneter, melalui pasar operasi, menggunakan suku bunga Bank Sentral sebagai instrument untuk mempengaruhi permintaan kredit/utang sehingga akan menyebabkan

⁵Perry Warjiyo, Solikin, “*Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia*”.(Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, 2003), h. 40.

permintaan agregat yang sesuai.⁶ Mekanisme transmisi melalui jalur suku bunga dimulai dari suku bunga jangka pendek kemudian menyebar ke jangka menengah dan bunga jangka panjang. Ketika kebijakan moneter ketat diterapkan oleh pemerintah, suku bunga meningkatkan menyebabkan penurunan di beberapa sektor yang terkait dengan industri perbankan akibat kenaikan harga.⁷

Dalam pertumbuhan ekonomi, secara berkala setiap tahunnya pemerintah menetapkan dan mengumumkan target pertumbuhan ekonomi melalui Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Kemudian target tersebut akan dievaluasi selama satu tahun kemudian seiring dengan pergantian tahun di mana data mengenai realisasi pertumbuhan ekonomi tahun tersebut juga disampaikan. Pemerintah bisa saja merubah angka target pertumbuhan ekonomi di tengah periode berlangsung bila dirasa target pertumbuhan ekonomi tersebut sulit untuk dicapai pada keadaan ekonomi di periode berjalan tersebut.⁸ Hal ini sama seperti keputusan perubahan angka target pertumbuhan ekonomi pada lima tahun terakhir. Target pertumbuhan ekonomi yang ditetapkan oleh Pemerintah untuk periode 2013-2017 masing-masing tahun sebesar 6,8%, 5,5%, 5,1%, 5,25%, dan 5,4%, dengan perhitungan tahun dasar yang digunakan adalah tahun 2013, seperti yang dapat dilihat pada table 1.1 di bawah ini.

⁶Undang-Undang No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia Pasal 7 dan Pasal 8.

⁷ Perry Warjiyo, Solikin, *Op.Cit.* h. 15.

⁸Gujarati,Damodar. "*Basic Econometric*". Jakarta:Erlangga,2003.

Tabel 1.1
Table Perbandingan Target dan Realisasi Pertumbuhan Ekonomi
(Tahun Dasar 2013)

Tahun	Target	Realisasi
2013	6.8%	5.78%
2014	5.5%	5.02%
2015	5.1%	4.73%
2016	5.25%	5.02%
2017	5.4%	5.3%

Sumber: Kementerian Keuangan⁹

Indeks Produksi Industri atau IPI merupakan angka indeks yang menggambarkan perkembangan produksi sektor industri manufaktur secara lebih dini serta data series yang lebih panjang dan lengkap karena sifatnya yang dirancang secara periodik bulanan. Indeks ini biasa dipakai sebagai *proxy* untuk kegiatan perekonomian atau terutama pendapatan nasional yang dikarenakan ketidaktersediaan Produk Domestik Bruto (PDB) riil atau Pendapatan Nasional Bruto (PNB) yang diukur dengan dasar perbulan.¹⁰

Pemerintah menggunakan kebijakan moneter dalam mengendalikan dan memengaruhi perkembangan *output* riil (pertumbuhan ekonomi) yang mana dapat tercermin melalui data

⁹Sumber Kementerian Keuangan

¹⁰Pohan,Aulia. “*Kerangka Kebijakan Moneter dan Implikasinya diIndonesia*”(Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), h.178

Indeks Produksi Industri (IPI). Dalam hal ini, alat yang digunakan oleh pemerintah salah satunya mekanisme transisi kebijakan moneter beserta instrumen-instrumen yang digunakan. Transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menunjukkan interaksi antara bank sentral, perbankan, dan lembaga keuangan lain, juga pelaku ekonomi di sektor riil. Interaksi antara bank sentral dan perbankan dapat dilihat pada interaksi di pasar keuangan.¹¹

Interaksi melalui pasar keuangan terjadi karena di satu sisi bank sentral melakukan pengendalian moneter melalui transaksi keuangan untuk portofolio investasinya. Interaksi tersebut akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga jangka pendek seperti suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI).¹²

Mekanisme transmisi kebijakan moneter dipengaruhi oleh tiga faktor dominan, yakni: 1) penyesuaian perilaku bank sentral, industri perbankan, dan para pemain ekonomi dalam aktivitas ekonominya; 2) *time lag* terhitung sejak kebijakan ekonomi diimplementasikan hingga pencapaian sasaran akhir; dan 3) terdapat perubahan dalam saluran transmisi kebijakan moneter itu sendiri bersamaan dengan pembangunan ekonomi nasional.¹³ Mekanisme transmisi kebijakan

¹¹ Hasanah Dini. *Analisis Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM*. Bahan-Bahan Terpilih dan Hasil Riset Terbaik. Medan: FRPS, 2011.

¹² Perry Warjiyo, Solikin, *Op.Cit.* h. 20.

¹³ Muhammad, “*Kebijakan Fiskal dan Moneter Dalam Ekonomi Konvensional*”, (Jakarta: Salemba Empat), 2002.

moneter sendiri memiliki beberapa jalur di antaranya jalur harga asset, jalur kredit bank, jalur nilai tukar, jalur suku bunga, dan jalur ekspektasi.

Namun disisi lain, Islam sebagai agama mayoritas di Indonesia, sangat melarang kegiatan yang mengandung riba, seperti yang dikatakan dalam Q.S Ali-Imran ayat 30, yang berbunyi:

يَوْمَ تَجِدُ كُلُّ نَفْسٍ مَّا عَمِلَتْ مِنْ خَيْرٍ مُّحْضَرًا وَمَا عَمِلَتْ مِنْ سُوءٍ تَوَدُّ لَوْ أَنَّ بَيْنَهَا وَبَيْنَهُ أَمَدًا بَعِيدًا وَيُحَذِّرُكُمُ اللَّهُ نَفْسَهُ وَاللَّهُ رَءُوفٌ بِالْعِبَادِ

Artinya: “pada hari ketika tiap-tiap diri mendapati segala kebajikan dihadapkan (dimukanya), begitu (juga) kejahatan yang telah di kerjakannya; ia ingin kalau kiranya antara ia dengan hari itu ada masa yang jauh; dan Allah memperingatkan kamu terhadap siksa-Nya, dan Allah sangat Penyayang kepada hamba-hamba-Nya.”¹⁴ (Q.S. Ali Imran (3):(30)

Maka sebagai solusi dari sistem moneter konvensional yang mengandung riba, Islam mengenalkan sistem moneter syariah, yakni sistem moneter yang berdasarkan dengan prinsip syariah Islam. Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 10/36/PBI/2008, untuk mencapai tujuan akhir yang ditetapkan, Bank Indonesia dapat melakukan pengendalian berdasarkan prinsip syariah. Kebijakan moneter syariah sendiri melarang penggunaan riba atau bunga dalam pelaksanaannya, karena selain karena memang hukumnya haram, moneter Islam

¹⁴ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an Dan Terjemahnya*, (Semarang: Asy Syifa, 1998), h. 30.

menganggap suku bunga atau riba sangat riskan terhadap krisis ekonomi dan rawan ketidakstabilan.¹⁵

Secara prinsip dan tujuan, kebijakan moneter Islam tidak jauh berbeda dengan moneter konvensional, yakni untuk meraih kondisi full employment dimana semua sektor produksi dapat digunakan secara optimal, menjamin kestabilan nilai tukar dan harga (pengawasan inflasi) dan instrumen redistribusi kekayaan di mana kekayaan bersinegri di antara moneter dan sektor riil. Dalam mencapai sasaran, ekonomi moneter syariah memiliki instrumen yang tak jauh berbeda dengan instrumen pengendalian moneter konvensional.¹⁶ Selain itu, untuk menghubungkan kebijakan moneter syariah dan ekonomi, sistem moneter syariah juga memiliki transmisi kebijakan moneter syariah yang salah satu salurannya adalah saluran suku bunga yang memodifikasi *interest rate pass-through* menggunakan *policy rate pass-through*, dimana suku bunga yang digunakan diganti menggunakan tingkat imbal hasil.¹⁷

Beberapa instrumen pasar uang jangka pendek yang digunakannya adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS). SBIS merupakan bentuk modifikasi dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI), di mana suku bunga

¹⁵Latifah Nur Aini, “Kebijakan Moneter Dalam Prespektif Ekonomi Syariah”. Modernisasi, Vol. 11, No.2, hlm. 124 – 133.

¹⁶ M. Natsir, “Peranan Jalur Suku Bunga Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia”, Jurnal Ekonomi, 2008.

¹⁷Sugianto, Hermain, dan Harahap, “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Sistem Moneter Syariah”, Human Falah, 2015. Vol. 2, No.2, hlm. 50.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) diganti oleh tingkat imbal hasil SBIS yang berkeadilan. Sedangkan Pasar Uang AntarBank Syariah (PUAS) adalah bentuk modifikasi Pasar Uang Antar Bank (PUAB) yang di mana instrumen yang digunakan di Indonesia adalah Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (SIMA).

Suku bunga Srtifikat Bank Indonesia (SBI), suku bunga PUAB O/N, imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan SIMA sering digunakan sebagai instrumen suku bunga jangka pendek guna pengendalian moneter dalam mencapai sasaran akhir yang salah satunya adalah pertumbuhan ekonomi (perkembangan output riil) yang bisa dilihat menggunakan Indeks Produksi Industri (IPI).¹⁸

Berikut adalah data tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Pasar Uang Antar Bank (PUAB O/N), imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Sertifikat Investasi Mudharabah AntarBank (SIMA), dan angka Indeks Produksi Industri (IPI) tahun 2013-2017.

¹⁸Muhammad, “*Kebijakan Fiskal dan Moneter Dalam Ekonomi Konvensional*”, (Jakarta: Salemba Empat), 2002.

Tabel 1.2
Data SBI Rate, Equivalent Rate SBIS, PUAB O/N Rate, Equivalent
Rate PUAS, dan IPI Periode 2013-2017.
(Dalam Miliar, dan Persen)

Tahun	Posisi SBI	PUAB O/N Rate	Posisi SBIS	Eq Rate PUAS	IPI
2013	1,011,470	4,95	53,581	5.21	114.89
2014	1,121,632	5,92	74,484	6.40	120.36
2015	732,367	6,11	96,919	6.08	126.09
2016	1,004,143	4,81	101,647	5.00	131.14
2017	1,235,014	6,05	99,657	5.13	125.98

Sumber: Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik¹⁹

Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Pasar Uang Antar Bank (PUAB O/N), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Sertifikat Investasi Mudharabah (SIMA) sebagai instrumen suku bunga jangka pendek dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter sudah banyak digunakan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Aam Slamet dengan hasil bahwa hubungan Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang Antar Bank (PUAB), dan Pasar Uang AntarBank Syariah (PUAS) dengan pembiayaan perbankan adalah negatif dan pola hubungan pembiayaan perbankan dan inflasi juga negatif.²⁰ Kemudian penelitian lain Aam Slamet dengan Yulizar Sanrego

¹⁹ Sumber: Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik.

²⁰ Aam Slamet Rusdiana, "Mekanisme Transmisi Syariah Pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia", 2008.

memiliki hasil bahwa instrumen moneter konvensional berkontribusi lebih banyak dibanding instrumen moneter syariah.²¹

D. Rumusan Masalah

Dengan latar belakang penelitian di atas, ada pun rumusan masalah yang di angkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah mekanisme kebijakan moneter konvensional SBI dan PUAB jalur suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Produksi Industri (IPI)?
2. Apakah mekanisme kebijakan moneter syariah SBIS dan PUAS jalur suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Produksi Industri (IPI)?
3. Apakah mekanisme kebijakan moneter konvensional SBI dan PUAB dan kebijakan moneter syariah SBIS dan PUAS jalur suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Produksi Industri (IPI)?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang penulis rumuskan di atas, ada beberapa tujuan yang ingin dicapai adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh mekanisme kebijakan moneter konvensional SBI dan PUAB jalur suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Produksi Industri (IPI).

²¹Qurroh Ayuniyyah, Noer Azam Achsani, “Pengaruh Instrumen Moneter Syaiah dan Konvensional, *Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishadia*”, Agustus 2010, h. 6.

2. Untuk mengetahui pengaruh mekanisme kebijakan moneter syariah SBIS dan PUAS jalur suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Produksi Industri (IPI).
3. Untuk mengetahui pengaruh mekanisme kebijakan moneter konvensional SBI dan PUAB dan kebijakan moneter syariah SBIS dan PUAS jalur suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Produksi Industri (IPI).

F. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara teoritis hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi moneter tentang Pengaruh Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Moneter Syariah.

2. Secara Praktis

- a. Bagi akademisi

Dari hasil penelitian ini akan menambah referensi bagi mahasiswa untuk perbandingan bagi penelitian lain dan sebagai penunjang untuk melanjutkan penelitian selanjutnya.

- b. Bagi penulis dan pembaca

Sebagai sarana untuk menambah wawasan pemikiran dan pemahaman penelitian mengenai Pengaruh Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Moneter Syariah.

G. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini mengingat banyaknya perkembangan yang bisa ditemukan dalam permasalahan ini, maka perlu adanya batasan-batasan masalah yang jelas mengenai apa yang dibuat dan diselesaikan dalam penelitian ini. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini ialah penelitian ini hanya membahas Pengaruh Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Moneter Syariah Terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia Tahun 2013 – 2017 dengan saluran Suku Bunga. Mengapa? Hal ini dikarenakan saluran suku bunga lebih menekankan pentingnya aspek harga di pasar keuangan terhadap berbagai aktivitas ekonomi di sektor riil.²²

Fitur yang paling penting dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga adalah pada penekanan dari suku bunga riil yang memengaruhi keputusan pengeluaran faktor ekonomi (investasi dan konsumsi), sehingga meskipun nominal dari suku bunga adalah nol pun kebijakan moneter masih akan dipakai secara efektif melalui perubahan ada tingkat harga. Dalam kaitan ini, kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral akan berpengaruh terhadap perkembangan berbagai suku bunga di sektor keuangan dan selanjutnya akan berpengaruh pada tingkat *output* riil.

²²M Natsir. “Peranan Jalur Suku Bunga Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. Jurnal Ekonomi. 2008.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Mekanisme Kebijakan Moneter Bank Indonesia

Persoalan pertama yang perlu mendapat perhatian secara mendalam terkait dengan kebijakan moneter adalah apakah proses kebijakan moneter, khususnya mekanisme transmisi, memiliki hubungan yang positif terhadap ekonomi sektor riil. Dalam konteks ekonomi Islam, sektor moneter haruslah memiliki keterkaitan dengan sektor riil. Karena jika sektor moneter tidak memiliki dampak langsung terhadap ekonomi sektor riil, dapat dipastikan bahwa ekonomi berkembang dalam lingkaran ribawi. Mekanisme transmisi adalah saluran atau mekanisme yang menjembatani kebijakan moneter dan ekonomi.²³

Moneteris berargumentasi bahwa uang sangat penting dalam mempengaruhi *output*. Sebaliknya Keynes berargumentasi bahwa terdapat variabel lain yang juga mempengaruhi *output* riil, seperti pengeluaran pemerintah. Para ahli ekonomi moneter belakangan ini bersepakat dengan para pembuat kebijakan bahwa kebijakan moneter mempengaruhi sektor riil, setidaknya dalam jangka pendek dan menekankan mekanisme transmisi moneter pada saluran kredit.²⁴

²³Pohan Aulia, “*Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia*”, (Jakarta: PT. Grafindo Persada), 2008.

²⁴Sangidi Wulandari, “*Efektivitas Mekanisme Transmisi Moneter Melalui Jalur Pembiayaan Bank Syariah Di Indonesia*”, (Bogor: Institut Pertanian Bogor), 2014.

Kebijakan moneter suatu bank sentra atau otoritas moneter dimaksudkan untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi riil dan harga melalui mekanisme transmisi yang terjadi. Untuk itu, otoritas moneter harus memiliki pemahaman yang jelas tentang mekanisme transmisi di negaranya. Mekanisme transmisi kebijakan moneter dapat bekerja melalui berbagai saluran, seperti suku bunga, agregat moneter, kredit, nilai tukar, harga asset, dan ekspektasi. Sehingga, pemahaman tentang transmisi kebijakan moneter menjadi kunci agar dapat mengarahkan kebijakan moneter untuk mempengaruhi perkembangan ekonomi riil dan harga di masa yang akan datang.²⁵

Bank Indonesia sebagai otoritas moneter melalui pasar operasi, menggunakan suku bunga Bank Sentral sebagai instrumen untuk mempengaruhi permintaan kredit/utang sehingga akan menyebabkan permintaan agregat yang sesuai. Mekanisme transmisi melalui jalur suku bunga dimulai dari suku bunga jangka pendek kemudian menyebar ke jangka menengah dan suku bunga jangka panjang. Ketika kebijakan moneter ketat diterapkan oleh pemerintah, suku bunga meningkat dan menyebabkan penurunan di beberapa sektor yang terkait dengan industri perbankan akibat kenaikan harga.²⁶

Sejak dikeluarkannya Undang-Undang perbankan yang baru tahun 1998, Indonesia secara *de jure* telah menerapkan sistem perbankan ganda, ketika bank konvensional dan bank syariah dapat beroperasi berdampingan di seluruh wilayah Indonesia. Sedangkan, sejak dikeluarkannya UU Bank Indonesia yang

²⁵Umer Chapra. “*Sistem Moneter Islam*”. Jakarta: Gema Insani Pers, 2000.

²⁶ Iskandar Simorangkir. “*Pengantar Kebanksentralan: Teori dan Praktik di Indonesia*”. Jakarta: Rajawali Pers. 2014.

baru tahun 1999, Bank Indonesia telah diberi amanah sebagai otoritas moneter ganda yang dapat menjalankan kebijakan moneter konvensional maupun syariah.

B. Tahapan Mekanisme Kebijakan Moneter

Pada dasarnya transmisi kebijakan moneter merupakan interaksi antara bank sentral sebagai otoritas moneter dengan perbankan dan lembaga keuangan lainnya, serta pelaku ekonomi lainnya di sektor riil. Interaksi ini terjadi melalui dua tahapan proses perputaran uang. Pertama, interaksi antara bank sentral dengan perbankan dan lembaga keuangan lainnya dalam berbagai transaksi dipasar keuangan. Kedua, interaksi yang berkaitan dengan fungsi intermediasi antara industri perbankan dan lembaga keuangan lainnya dengan para pelaku ekonomi dalam berbagai kegiatan di sektor riil.²⁷

Tahap pertama dari interaksi dipasar keuangan terjadi sistem pengendalian moneter tidak langsung yang umum dilakukan yaitu melalui lembaga keuangan perantara (industri perbankan). Disatu sisi, bank sentral melakukan operasi moneter melalui transaksi keuangan dengan industri perbankan, sedangkan disisi lain, perbankan dan lembaga keuangan lainnya melakukan transaksi keuangan dalam portofolio investasinya.²⁸ Interaksi ini akan terjadi melalui pasar keuangan atau pasar valuta asing. Interaksi antara bank sentral dengan perbankan sedemikian rupa akan mempengaruhi volume

²⁷Muhammad, “*Kebijakan Fiskal dan Moneter Dalam Ekonomi Konvensional*”, (Jakarta: Salemba Empat), 2002. h. 22.

²⁸Pohan Aulia, “*Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia*”, (Jakarta: PT. Grafindo Persada), 2008.

maupun harga-harga asset (suku bunga, nilai tukar, kewajiban hasil, dan harga saham).

Tahap kedua dari interaksi transmisi kebijakan moneter melibatkan dunia perbankan dengan para pelaku ekonomi disektor riil. Dalam konteks ini, perbankan bertindak sebagai lembaga intermediasi, yaitu memobilisasi dana pihak ketiga dalam bentuk tabungan atau deposito dan menyalurkannya kepada debitur atau dunia usaha. Dari perspektif mobilisasi, interaksi ini akan mempengaruhi tingkat suku bunga, volume tabungan dan deposito yang merupakan bagian dari uang beredar M_1 (dalam arti sempit) dan M_2 (dalam arti luas). Dalam kondisi dimana perbankan ingin meningkatkan tabungan atau deposito mereka, *ceteris paribus*, suku bunga akan dinaikkan untuk merangsang preferensi simpanan masyarakat.²⁹

Sementara dari sisi kredit, interaksi tersebut akan mempengaruhi pertumbuhan kredit/pembiayaan perbankan. Jika bank ingin meningkatkan ekspansi kredit/pembiayaannya, *ceteris paribus*, suku bunga akan turun sedemikian sehingga mendorong peningkatan masyarakat untuk meminjam atau untuk memiliki pembiayaan dari bank.³⁰

C. Mekanisme Kebijakan Moneter Konvensional

Mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah saluran yang menghubungkan kebijakan moneter dan ekonomi. Pada dasarnya, mekanisme transmisi kebijakan moneter menggambarkan bagaimana kebijakan moneter

²⁹ Sugiyono, F.X. “*Instrumen Pengendalian Moneter: Operasi Pasar Terbuka*”. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI, 2004.

³⁰ Muhammad. *Op.Cit.* h. 25.

yang ditempuh bank sentral memengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan. Di mana, dalam konteks Indonesia, tujuan akhir Bank Indonesia sebagai bank sentral adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, yakni kestabilan harga (inflasi) dan kestabilan nilai tukar. Dengan pertimbangan tersebut, pemahaman yang jelas mengenai mekanisme transmisi moneter sangat penting untuk meningkatkan kualitas dan efektivitas kebijakan moneter.³¹

Dengan mempertimbangkan pengaruh kebijakan moneter terhadap inflasi dan *ouput riil*. Mekanisme transmisi secara luas dipengaruhi oleh tiga faktor dominan, yakni:³² 1) penyesuaian perilaku bank sentral, industri perbankan, para pemain ekonomi dalam aktivitas ekonominya, 2) *time lag* terhitung sejak kebijakan ekonomi diimplementasikan hingga pencapaian sasaran akhir, 3) terdapat perubahan dalam saluran transmisi kebijakan moneter itu sendiri bersamaan dengan pembangunan ekonomi nasional. Mekanisme transmisi moneter mulai bekerja ketika otoritas moneter atau bank sentral menggunakan instrument moneter dalam implementasi kebijakan moneter sampai, secara langsung dan berangsur-angsur, memiliki efek pada aktivitas ekonomi. Efek kebijakan tersebut terhadap aktivitas ekonomi akan terlaksana melalui beberapa

³¹ Pratama, Yogi Citra. “*Effectiveness of Conventional and Syariah Monetary Policy Transmission*”. Tazkia University Collage of Islamic Economics, (Bogor: 2013), Vol. 8, h. 79-96.

³² Nopirin, “*Ekonomi Moneter I*”, edisi ke-7. (Yogyakarta: BPFE, 2000), h. 37.

saluran, yakni saluran uang, saluran suku bunga, saluran kredit, saluran kredit, saluran nilai tukar, saluran harga asset, dan saluran ekspektasi.³³

a. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Uang

Transmisi kebijakan moneter jalur uang mengacu pada dominasi peranan uang dalam perekonomian, seperti yang dikemukakan Fisher pada teorinya mengenai sistematis pertumbuhan uang dan inflasi yang ditulis ke dalam rumus berikut :³⁴

$$MV = PT$$

Dimana seperti yang telah diketahui bahwa jumlah uang beredar (M) dikali dengan tingkat perputaran uang atau *income velocity* (V) akan sama dengan hasil dari transaksi ekonomi riil (T) dikalikan dengan tingkat harga.³⁵ Sehingga dapat dikatakan bahwa dalam keseimbangan, jumlah uang beredar yang digunakan dalam seluruh kegiatan ekonomi (MV) sama dengan jumlah *output* nominal yang ditransaksikan (PT).

Dalam kaitannya dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter, bank sentral melakukan operasi moneter untuk pengendalian uang beredar. Di sisi lain bank-bank perlu mengelola likuiditasnya yang dapat dipergunakan seaktu-waktu (*bank resesrve*) dari sisi asset dan pendanaan dari simpanan masyarakat dalam bentuk uang beredar (M1,M2) dari sisi *liabilities*.

³³ Aulia Pohan, “*Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia*”, (Jakarta: PT Rajawali Grafindo Persada, 2008), h. 13.

³⁴ Endang Setyowati, “*Ekonomi Makro Pengantar*”, (Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, 2004), h. 157.

³⁵ *Ibid.*

b. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Nilai Tukar

Transmisi melalui jalur nilai tukar menekankan bahwa pergerakan nilai tukar dapat memengaruhi perkembangan penawaran dan permintaan agregat dan selanjutnya memengaruhi output dan harga. Besar kecilnya pengaruh pergerakan nilai tukar bergantung pada sistem nilai tukar yang dianut oleh suatu negara. Misalnya, dalam sistem nilai tukar mengambang, kebijakan moneter ekspansi oleh bank sentral akan mendorong depresiasi mata uang domestik dan meningkatkan harga barang ekspor/impor. Hal itu selanjutnya akan mendorong kenaikan harga barang domestik walaupun tidak terdapat ekspansi di sisi permintaan agregat. Sementara itu, dalam sistem nilai tukar mengambang terkendali, pengaruh kebijakan moneter pada perkembangan output riil dan inflansi menjadi semakin lemah dengan tenggang waktu yang lama (*time lag*), terutama apabila terdapat substitusi yang tidak sempurna antara aset domestik dan aset luar negeri.³⁶

c. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Suku Bunga

Mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga menekankan peranan perubahan struktur suku bunga di sektor keuangan. Pengaruh perubahan suku bunga jangka pendek ditransmisikan kepada suku bunga menengah atau panjang yang selanjutnya

³⁶ Ginting, Ramlan, “*Likuiditas Rupiah Operasi Moneter, Operasi Moneter Syariah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah*”, (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI, 2003), h. 102.

memengaruhi permintaan dan pada akhirnya berpengaruh terhadap inflansi.³⁷

Kebijakan moneter yang ditransmisikan melalui jalur suku bunga dapat dijelaskan dalam dua tahap. Tahap pertama, transmisi di sektor keuangan (moneter), di mana perubahan kebijakan moneter berawal dari perubahan instrument moneter SBI akan berpengaruh terhadap perkembangan suku bunga PUAB, suku bunga deposito, dan suku bunga kredit. Proses transmisi ini memerlukan tenggat waktu (time lag) tertentu.³⁸

Kemudian tahap kedua, transmisi dari sektor keuangan ke sektor riil tergantung pada pengaruhnya terhadap konsumsi dan investasi. Pengaruh suku bunga terhadap konsumsi terjadi karena suku bunga deposito merupakan komponen dari pendapatan masyarakat dan suku bunga kredit sebagai pembiayaan konsumsi. Sedangkan pengaruh suku bunga terhadap investasi terjadi karena suku bunga kredit merupakan komponen biaya modal.

d. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Harga Asset

Mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur harga aset menjelaskan bahwa kebijakan moneter menekankan pada perubahan harga asset dan kekayaan masyarakat yang selanjutnya memengaruhi pengeluaran investasi dan konsumsi.³⁹ Apabila bank sentral melakukan kebijakan

³⁷Sri Herianingrum. "Dual Monetary System and Macroeconomic Performance in Indonesia". Jakarta: Al-Iqtishad Vol. 8. h. 30.

³⁸Sri Herianingrum. *Op.Cit.* h.31.

³⁹Gujarti Damodar. "Basic Econometric". Jakarta: Erlangga. 2003.

moneter kontraktif, kebijakan tersebut akan mendorong peningkatan suku bunga yang pada gilirannya akan menekan harga pasar aset perusahaan. Penurunan harga aset dapat berakibat pada dua hal, pertama: mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi, kedua: menurunkan nilai kekayaan dan pendapatan yang pada gilirannya mengurangi pengeluaran konsumsi. Secara keseluruhan, kedua hal tersebut berdampak pada penurunan pengeluaran agregat.⁴⁰

e. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Kredit yang Disalurkan

Mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur kredit didasarkan pada asumsi bahwa tidak semua *saving* atau deposit dalam bentuk uang (M1 dan M2) akan digunakan untuk pendanaan aktivitas sektor riil melalui penyaluran kredit perbankan. Dengan kata lain, kenaikan volume deposit di bank tidak secara otomatis diikuti dengan peningkatan volume kredit maupun pendanaan, karena yang paling berpengaruh pada ekonomi riil adalah volume kredit maupun pendanaan pada bank dibandingkan volume deposit atau tabungan.⁴¹

Mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur kredit menekankan pentingnya pasar kredit dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter yang tidak selalu berada dalam kondisi keseimbangan karena adanya *assymetric information* atau sebab-sebab lain. Dalam kaitan ini terdapat dua jenis saluran kredit yang akan memengaruhi transmisi moneter dari

⁴⁰ Hasanah Dini. “*Analisis Efektivitas Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM*”. Medan. 2011.

⁴¹ Aulia Pohan, “*Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia*”, (Jakarta: PT Rajawali Grafindo Persada, 2008), h. 13.

sektor keuangan ke sektor riil, yakni saluran kredit bank yang lebih menekankan pada perilaku bank yang cenderung melakukan seleksi kredit, dan saluran neraca perusahaan yang lebih menekankan pada kondisi keuangan perusahaan.

f. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Ekspektasi Inflansi

Menurut Sanrego dan Rusdiana, teori inflansi mengatakan bahwa jika masyarakat berpikir cukup rasional, mereka akan awas terhadap hal-hal tertentu atau membuat perencanaan guna mengantisipasi inflansi. Bentuk antisipasi ini dapat berupa pengurangan jumlah uang yang dipegang dengan membelanjakannya pada barang berharga sehingga dapat menghindari risiko kerugian akibat inflansi.

Pengaruh ekspektasi inflasi terhadap permintaan agregat terjadi karena dampaknya terhadap tingkat suku bunga riil yang dipertimbangkan dalam menentukan besarnya permintaan konsumsi dan investasi di masyarakat.⁴²

1. Instrumen Kebijakan Pengendalian Moneter di Indonesia

Kebijakan moneter adalah kebijakan bank sentral atau otoritas moneter, dalam bentuk pengendalian besaran moneter atau suku bunga untuk mencapai tujuan perekonomian yang diinginkan. Pada umumnya, besaran moneter tersebut meliputi uang primer (M0), uang beredar dalam artian sempit (M1), dan uang beredar dalam artian luas (M2).⁴³ Kebijakan ini merupakan salah satu kebijakan ekonomi yang berperan penting dalam

⁴² Ginting Ramlan. “*Likuiditas Rupiah Instrumen Pasar Uang Antar Bank*”. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI. 2003. h. 23.

⁴³ *Ibid.* 24.

suatu perekonomian. Peranan tersebut dapat dilihat dari kemampuannya dalam memengaruhi stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, peluasan kesempatan kerja, dan keseimbangan neraca pembayaran, yang mana dalam kaitannya dengan kebijakan moneter hal tersebut disebut dengan sasaran akhir kebijakan moneter.⁴⁴

Dalam konteks ini, Indonesia menganut sasaran akhir tunggal yakni mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Hal ini dikarenakan sering kali pencapaian sasaran-sasaran akhir yang telah disebutkan sebelumnya mengandung unsur-unsur kontradiktif. Misalnya, usaha untuk mendorong tingkat pertumbuhan ekonomi dan memperluas kesempatan kerja pada umumnya dapat berdampak negatif pada kestabilan harga dan keseimbangan neraca pembayaran.

Instrumen kebijakan moneter yang saat ini digunakan oleh Bank Indonesia dalam mencapai sasaran-sasaran operasional ialah (i) Giro Wajib Minimum (*reserve requirement*), (ii) Operasi Pasar Terbuka, (iii) Fasilitas Diskonto atau Fasilitas Pendanaan, dan (iv) imbauan atau *moral persuasion*.

a. Giro Wajib Minimum (MWM)

Giro Wajin Minimum (GWM) merupakan jumlah alat likuid minimum yang wajib dipelihara oleh bank. Instrumen ini dibagi menjadi dua yakni Giro Wajib Minimum (GWM) primer dan Giro Wajib Minimum (GWM) sekunder. GWM primer merupakan

⁴⁴Renniwaty Siringoringo, "Karakteristik dan Fungsi Intermediasi Perbankan di Indonesia", Buletin Ekonomi dan Perbankan", Vol. 15, No. 1q, Juli 2012, h. 65.

ketentuan Bank Indonesia yang mewajibkan bank-bank memelihara sejumlah alat likuiditas, dalam bentuk rekening giro bank tersebut pada Bank Indonesia. Sementara GWM sekunder dilakukan ketika Bank Indonesia mewajibkan bank-bank untuk memelihara sejumlah alat likuid tambahan diatas cadangan primer. Tujuan penetapan GWM sekunder biasanya agar mendorong bank-bank untuk membeli surat-surat berharga milik pemerintah atau bank sentral.⁴⁵

b. Operasi Pasar Terbuka (OPT)

Selaku otoritas moneter, melalui Operasi Pasar Terbuka (OPT) bank sentral dapat melakukan penjualan atau pembelian surat berharga dalam rupiah di pasar primer atau sekunder melalui mekanisme lelang atau non-lelang. Dengan demikian, kegiatan OPT dapat dilakukan melalui: a) penerbitan surat berharga Bank Indonesia (SBI), b) jual-beli surat berharga dalam rupiah, c) penyediaan fasilitas simpanan Bank Indonesia dalam rupiah (intervensi rupiah) dan d) jual-beli valuta asing terhadap rupiah. Instrument Operasi Pasar Terbuka (OPT) yang aktif digunakan di Indonesia di antaranya adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan intervensi rupiah.⁴⁶

⁴⁵Ascaraya, “*Islamic Monetary Policy to Support Economic Development thrugh IFIs*”, Bank Indonesia Internasional Seminar On Islamic Finance, Bandung 7-8 May 2012.

⁴⁶Sugiyono.*Op.Cit.* h.50.

c. Fasilitas Diskonto

Fasilitas diskonto merupakan fasilitas pinjaman yang diberikan bank sentral yang tingkat diskonto Surat Berharga Bank Sentral (SBBS) atau pinjamannya ditetapkan. Alat yang digunakan Bank Indonesia dalam instrument ini adalah SBI repo. Instrument ini berguna sebagai mekanisme katup pengaman juga sebagai sinyal kebijakan bank sentral. Selain itu instrumen ini merupakan fasilitas untuk bank lemah yang sulit mendapatkan kebutuhan dana di Pasar Uang AntarBank (PUAB) juga memberikan informasi mengenai suku bunga. Namun kekurangan instrument ini adalah tidak cocok digunakan untuk penargetan “*base money*” secara tepat, karena akses ke pintu ini atas inisiatif bank. Selain itu kriteria surat berharga yang dapat digunakan dan akses ke pintu ini sering dimanfaatkan sebagai kebijakan kredit selektif.⁴⁷

d. Imbauan Moral

Imbauan moral dipergunakan sebagai instrumen tidak langsung dalam pengendalian moneter oleh Bank Indonesia. Imbauan akan menjadi efektif apabila bank sentral memiliki sifat kredibel dan tidak sering digunakan. Kelebihan instrument ini adalah penggunaannya yang fleksibel dan tidak meningkat. Namun karena instrument ini tidak mengikat menyebabkan hasilnya tidak pasti.

⁴⁷Ascaraya, “*Islamic Monetary Policy to Support Economic Development through IFIs*”, Bank Indonesia Internasional Seminar On Islamic Finance, Bandung 7-8 May 2012.

2. Operasi Moneter Konvensional

Dalam rangka mencapai sasaran akhir kebijakan moneter, Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga (Target suku bunga). Sejak Juni 2008, Bank Indonesia menggunakan suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) *overnight* sebagai sasaran operasional kebijakan moneter.⁴⁸ PUAB sendiri adalah kegiatan pinjam dana antara satu bank dengan bank lainnya. Suku bunga PUAB merupakan harga yang terbentuk dari kesepakatan pihak yang meminjam dan meminjamkan dana. Kegiatan di PUAB dilakukan melalui mekanisme Over The Counter (OTC) yaitu terciptanya kesepakatan antara peminjam dan pemilik dana yang dilakukan tidak melalui lantai bursa.

D. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 10/36/PBI/2008 dikatakan bahwa dalam rangka mendukung tujuan Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Bank Indonesia dapat melaksanakan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah. Bentuk pengendalian moneter yang disebutkan tersebut salah satunya adalah laju inflansi tahunan yang terkendali, seperti sebagaimana tujuan akhir dari Bank Indonesia di bidang moneter.⁴⁹

⁴⁸ Sugiyono, F.X, "Instrumen Pengendalian Moneter" Operasi Pasar Terbuka (Jakarta: PPSK, 2004), h. 53.

⁴⁹Salina H Kasim. "Roles Of The Islamic Banks in The Monetary Transmission. *International Jurnal Of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*". Vol. 31.

Setting institusi keuangan Islam kontemporer tidak jauh berbeda dengan setting institusi keuangan konvensional yang sudah established. Sehingga instrumen-instrumen kebijakan moneter Islam juga banyak yang mirip dengan instrumen-instrumen kebijakan moneter konvensional. Namun, karena cara kerja instrumen kebijakan moneter Islam memiliki persamaan dan perbedaan prinsip dengan cara kerja instrumen kebijakan moneter konvensional, transmisi kebijakan moneter Islam dapat sama atau berbeda dengan transmisi kebijakan moneter konvensional.⁵⁰

1. Operasi Moneter Syariah

Operasi Moneter Syariah (OMS) adalah pelaksanaan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia dalam rangka pengendalian moneter melalui kegiatan operasi pasar terbuka dan penyediaan *standing facilities* berdasarkan prinsip syariah.⁵¹ Tujuan operasi moneter syariah dalam rangka mendukung pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter Bank Indonesia. Target operasionalnya sendiri dapat berupa kecukupan likuiditas perbankan syariah atau variabel lain yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Pencapaian target operasional kebijakan moneter ini dilakukan dengan cara memengaruhi likuiditas perbankan syariah melalui kontraksi moneter atau ekspansi moneter.

⁵⁰ Susanto Akhmad. "Praktik Ekonomi Islam di Indonesia dan Implikasinya Terhadap Perekonomian". Jurnal Ekonomi Syariah Muamalah Vol. 5. 2009.

⁵¹ Qurroh, Ayuniyyah dan Noer Azam Achsani, "Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional", Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishadia, Agustus 2010, h. 6.

Kegiatan operasi moneter syariah harus memenuhi prinsip syariah yang dilakukan dalam bentuk Operasi Pasar Terbuka (OPT) Syariah dan *standing facilities* Syariah. Operasi Pasar Terbuka (OPT) Syariah adalah kegiatan transaksi pasar uang berdasarkan prinsip syariah yang dilakukan oleh Bank Indonesia dengan bank dan pihak lain dalam rangka OMS. Kegiatan OPT Syariah meliputi, (i) penerbitan SBIS, (ii) jual beli surat berharga dalam rupiah, (iii) penempatan berjangka (*terms deposit*), (iv) transaksi lainnya baik di pasar uang Rupiah maupun di pasar valuta asing.⁵²

2. Instrumen Kebijakan Pengendalian Moneter Syariah

Kebijakan moneter syariah merupakan kebijakan yang bebas bunga dan riba, karena selain riba dan bunga adalah sesuatu yang diharamkan dalam ajaran Islam, riba atau bunga juga memiliki banyak kerugian. Menurut moneter Islam, sistem bunga sangat rawan dengan ketidakstabilan.⁵³ Dalam hubungannya dengan kebijakan moneter, bunga dapat memperlemah kebijakan moneter. Hal ini dikarenakan bank sentral memiliki dua instrumen, yakni mengontrol suku bunga atau mengontrol sirkulasi uang, sehingga bila bank sentral mencoba menstabilkan suku bunga, maka bank sentral akan kehilangan kontrol terhadap penawaran uang. Menurut Susanto dan Cahyadi, inti ajaran Islam dalam bidang ekonomi dapat diwakilkan dengan dua norma, yakni *mashlahah* dan *'adl*.

⁵² Ginting Ramlan, *Op.Cit*, h. 56-62.

⁵³ Abdul Razzaq A, "Financial Engineering and Financial Stability: The Role of Islamic Financial System", *Journal of Islamic Economics Banking and Finance*. Vol. 7 No. 1. 2011.

Mashlahah terkait dengan nilai absolut keberadaan barang, jasa, dan aksi (termasuk kebijakan ekonomi) dimana semua nilai tersebut harus memenuhi kriteria-kriteria yang mengarah pada perwujudan tujuan syariah. Sementara *'adl* terkait dengan interaksi relatif antara satu hal dengan hal lain, individu yang satu dengan yang lain, atau masyarakat tertentu dengan masyarakat lain.⁵⁴

Dapat disimpulkan bahwa maksud dari kebijakan moneter syariah adalah untuk meraih kondisi *full employment* dimana semua sektor produksi dapat digunakan secara optimal, menjamin kestabilan nilai tukar dan harga (pengawasan inflasi) dan instrumen redistribusi kekayaan dimana kekayaan bersinegri di antara moneter dan sektor riil. Kemudian fungsi bank sentral adalah untuk mengontrol sirkulasi uang dan suplai uang, sebagai pembuat aturan pasar keuangan, dan untuk menjamin integritas laporan keuntungan dan kerugian sektor perbankan, dan melakukan audit secara berkala.

Untuk mencapai tujuan terjalannya kebijakan moneter syariah, terdapat beberapa pilar-pilar utama dalam kebijakan moneter dalam Islam, yakni: 1) Menganti penggunaan suku bunga dengan pembiayaan berbasis model Islam, *profit-and-loss sharing*, *ijarah*, dan pengendalian moneter dalam pembelian dan penjualan; 2) Pergantian dari *fractional reserve banking system* dengan *narrow banking system*; 3)

⁵⁴*Ibid.*

Pengaplikasian *full bodied money/full backed money*; 4) Sistem zakat dan pajak pada asset tetap produktif; dan 5) Imbauan moral.⁵⁵

Selain pengendalian moneter di atas, Bank Indonesia sebagai *lender of the last resort*, pada tahun 2003 Bank Indonesia memperkenalkan instrument moneter lainnya yakni *standing facilities* bagi bank syariah bernama Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah atau FASBIS dengan cara penyediaan fasilitas simpanan (deposito) dan fasilitas pembiayaan (financing).⁵⁶ FASBIS menggunakan akad wadiah atau titipan dan berjangka waktu paling lama empat belas hari kalender dan instrumen ini tidak dapat diperdagangkan, diagunkan, maupun dicairkan sebelum jatuh tempo.

E. Indeks Produksi Industri (IPI)

Indeks Produksi Industri atau yang disingkat IPI merupakan indikator ekonomi yang menghitung output produksi riil industri manufaktur, pertambangan, dan pabrik lainnya seperti industri migas dan listrik. Output tersebut merujuk pada kuantitas item secara fisik yang diproduksi, sebagai pembeda dari nilai penjualan, yang menggabungkan kuantitas dan harga. Indeks ini mencakup produksi barang dan kekuatan penjualan domestik dan kegiatan ekspor. Namun indeks ini tidak mencakup produksi dalam bidang agrikultur, konstruksi, transportasi, komunikasi, perdagangan, pembiayaan, dan pelayanan industri pengeluaran pemerintah, dan kegiatan impor.

⁵⁵Aliman Syahuri, "Apa dan Bagaimana Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah di Indonesia". Padangsimpuan: At-Tijarah Vol. 1 No. 1. 2015.

⁵⁶*Ibid.*

Walaupun industri dan kegiatan impor tidak termasuk secara langsung dalam IPI, namun secara tidak langsung dan secara luas, kegiatan pabrik, pertambangan, dan industri ulitivity menggunakan kedua kegiatan tersebut sebagai item intermediasi, yang dimana kedua kegiatan tersebut merupakan komponen dalam produk atau kekuatan produksi.⁵⁷

Indeks Produksi Industri tersedia dalam dua prespektif: (a) permulaan output dalam produksi industri (penawaran), dan (b) konsumen terpilih dan pasar bisnis atau produk yang diproduksi (permintaan)⁵⁸. Kelompok komponen pada prespektif penawaran adalah produksi industri, produksi manufaktur, pertambangan, dan kebutuhan listrik dan migas. Untuk prespektif pasar atau permintaan, komponennya dikategorikan sebagai produk berdasarkan tipe kegunaannya, yakni *consumer goods*, peralatan bisnis, peralatan pertahanan, produk intermediate.

Keterkaitan Variabel dengan Indeks Produksi Industri (IPI) antara lain:

1) Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap IPI

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan salah satu instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT) yang diperkenalkan pada Februari 1984. SBI ditunjukan sebagai instrumen kontraksi apabila situasi moneter dinilai terlalu ekspansif. Dalam kaitannya dengan ini, pada dasarnya SBI merupakan instrument OPT yang bersifat kontraktif. Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tujuan yang lebih luas, yaitu: 1) untuk mendorong perkembangan pasar uang dan pasar modal; 2) sebagai

⁵⁷Hasanah Dini. “*Analisis Efektivitas Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM*”. Medan: FRPS. 2011.

⁵⁸*Ibid.*

instrumen moneter yang lebih efektif dalam memengaruhi perkembangan moneter; 3) sebagai alternatif penanaman kelebihan sementara likuiditas yang dimiliki bank. Hubungan antara Sertifikat Bank Indonesia dan Indeks Produksi Industri (IPI) terjadi ketika suku bunga SBI diturunkan, maka bank akan lebih memilih uang yang ada di bank untuk digunakan sebagai dana kredit untuk masyarakat, sehingga masyarakat dapat meningkatkan kegiatan ekonominya termasuk kegiatan produksi sehingga hal tersebut dapat meningkatkan Indeks Produksi Industri (IPI). Hubungan antara kedua variabel tersebut secara deskriptif dapat dinyatakan negatif.

2) Pasar Uang Antar Bank (PUAB) terhadap IPI

Untuk mencapai sasaran akhir kebijakan moneter Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga. Maka dari itu, sejak 9 Juni 2008, Bank Indonesia (BI) menggunakan suku bunga PUAB *overnight* pagi hari sebagai sasaran operasional kebijakan moneter. Dengan kata lain suku bunga PUAB sebagai sasaran operasional kebijakan moneter digunakan guna mencapai sasaran akhir kebijakan moneter yang di mana salah satunya adalah pertumbuhan ekonomi (*output riil*). Hubungan antara kedua variabel tersebut dapat dikatakan positif.

3) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap IPI

Sertifikat Bank Indonesia Syariah diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah. SBIS

bermanfaat khususnya pada saat bank sentral tidak punya cukup surat berharga pemerintah untuk melaksanakan OPT. Instrumen ini juga memberikan kesempatan yang sama bagi bank syariah untuk berpartisipasi di pasar uang dengan sistem yang sesuai dengan syariah. Hubungan antara kedua variabel tersebut dapat dinyatakan negatif.

4) Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) terhadap IPI

Sama halnya dengan Pasar Uang AntarBank (PUAB), Pasar Uang AntarBank Syariah (PUAS) memiliki fungsi yakni memberikan kemudahan bagi perbankan yang mengalami kesulitan likuiditas, baik berupa kekurangan maupun kelebihan likuiditas. Sarana investasi yang digunakan oleh bank dalam transaksi Pasar Uang AntarBank Syariah ialah Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank dengan akad yang digunakan ialah mudharabah. Hubungan antara Pasar Uang AntarBank Syariah dan Indeks Produksi Industri terjadi saat suatu bank mengalami kelebihan likuiditas kemudian melakukan transaksi Pasar Uang AntarBank Syariah (PUAS) dengan bank lain yang sedang mengalami kekurangan likuiditas. Likuiditas yang dimiliki, disalurkan bank tersebut untuk pembiayaan modal kerja, investasi, dan pembiayaan konsumsi. Idealnya, pembiayaan yang diberikan oleh perbankan syariah lebih banyak untuk sektor produktif dan berdasarkan akad mudharabah atau musyarakah. Pembiayaan tersebut diharapkan dapat mendorong peningkatan dalam sektor riil (output riil) yang pada akhirnya akan berpengaruh pada kenaikan pertumbuhan

ekonomi. Hubungan antara variabel PUAS dan IPI dapat dinyatakan positif.

F. Penelitian Terdahulu

Hasil penemuan dari penelitian-penelitian terdahulu dapat memberikan wawasan ilmu pengetahuan yang luas mengenai variable-variable yang terkait dengan Transmisi Kebijakan Moneter Ganda. Adapun hasil penelitian-penelitian terdahulu, adalah sebagai berikut:

Aam Slamet Rusdiana (2008) dalam penelitiannya dengan judul “Mekanisme Transmisi Syariah Pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia”.⁵⁹ Penelitian ini menggunakan variabel tingkat bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), tingkat bagi hasil Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Inflasi. Penelitian ini menggunakan metode VAR/VECM (*Vector Autogressive*), dengan hasil penelitian Instrumen SBI dan PUAB berkontribusi lebih besar terhadap pembiayaan perbankan syariah dari pada instrumen syariah sendiri, karena pangsa industri perbankan konvensional jauh lebih besar dibanding perbankan syariah. Selain itu hubungan SBI/SBIS dengan pembiayaan perbankan syariah adalah negatif, semakin tinggi SBIS maka semakin rendah jumlah pembiayaan syariah. Serta hasil penelitian yang diperoleh terakhir adalah pola hubungan inflansi dan pembiayaan adalah

⁵⁹Aam Slamet Rusdiana, “*Mekanisme Transmisi Syariah Pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia*”, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Bandung: 2008.

negatif, ketika tingkat inflansi tinggi maka tingkat pembiayaan syariah mengalami penurunan.⁶⁰

Ascarya (2012) dalam penelitiannya dengan judul “Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda”. Penelitian ini menggunakan variabel suku bunga SBI 1 bulan, Fee SBIS, Suku bunga Pasar Uang Antarbank Konvensional (PUAB), Tingkat bagi hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS), Suku bunga kredit bank konvensional (INT), tingkat bagi hasil Pembiayaan Bank Syariah (PLS), total kredit bank konvensional (LOAN), total pembiayaan bank syariah (FINC), dan Inflansi (HK). Penelitian ini menggunakan metode VAR/VECM dengan hasil penelitian Granger Causality untuk alur transmisi kebijakan moneter ganda dengan tujuan akhir *output* (IPI) di sisi konvensional menunjukkan adanya kesinambungan jalur suku bunga. Selain itu SBI meningkatkan suku bunga dan menurunkan LOAN dan OUTPUT.⁶¹ Hasil lain dari penelitian ini ialah alur transmisi kebijakan moneter syariah dengan tujuan akhir Indeks Produksi Industri (IPI) menunjukkan tidak adanya kesinambungan jalur imbal hasil yang mana secara umum kenaikan imbal hasil SBIS hanya meningkatkan imbal hasil PUAS. Variable syariah (pembiayaan, bagi hasil, PUAS, dan SBIS) memberikan dampak positif dalam pengertian berdampak menurunkan inflansi dan juga

⁶⁰ Aam Slamet Rusdiana. “*Mekanisme Transmisi Syariah Pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia*”, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Bandung: 2008.

⁶¹ Ascaraya. “*Instrumen-instrumen Pengendalian Moneter*”. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI. 2002.

bersifat permanen. Pembiayaan syariah memberikan dampak positif terbesar pada *ouput*.⁶²

Yulizar D. Sanrego dan Aam Slamet Rusydiana (2013) dalam penelitiannya dengan judul “Transmission Mechanism in Dual Monetary System: Comparison Between Shariah and Conventional Monetary System”. Penelitian ini menggunakan variabel pembiayaan pada bank syariah, kredit perbankan, Pasar Uang Antarbank (PUAB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS), dan Infalnsi. Penelitian ini menggunakan VAR/VECM (*Vector Autogressive*) dengan hasil penelitian instrumen moneter konvensional berkontribusi lebih banyak terhadap inflansi dibanding instrument moneter syariah. Analisis IRF mengidikasikan bahwa inflansi dan pembiayaan dari perbankan syariah adalah negatif, di mana semakin tinggi pembiayaan perbankan syariah maka semakin rendah tingkat inflasi di Indonesia. Selain itu pola hubungan antara inflansi dan kredit perbankan adalah positif, di mana semakin tinggi volume kredit perbankan, maka semakin tinggi pula tingkat inflansi di Indonesia.⁶³

Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah (2016) dalam penelitiannya dengan judul “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Mempengaruhi Inflansi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”. Penelitian ini menggunakan variabel *Industrical Production Index* (IPI), Indeks Harga Saham (IHK), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), suku

⁶² Ascaraya, “*Alur Transmisi Kebijakan Moneter Ganda*”, Jakarta. 2012.

⁶³Yulizar D. Sanrego dan Aam Slamet Rusydiana. “*Transmission Mechanism in Dual Monetary System: Comparison Between Shariah and Conventional Monetary System*”, 2013.

bunga Pasar Uang Antarbank (PUAB INT), dan LOAN. Penelitian ini menggunakan metode VAR/VECM dengan hasil penelitian pengaruh jangka pendek, kedua mekanisme transmisi moneter membutuhkan *time lag*. Pengaruh jangka panjang, pada variabel syariah terhadap inflansi dan pertumbuhan ekonomi adalah positif, artinya variabel jalur syariah dapat mengurangi inflansi dan meningkatkan pertumbuhan. Pengaruh jangka panjang pada variabel konvensional adalah dapat mengurangi inflansi namun menurunkan angka pertumbuhan. Serta hasil terakhir variabel konvensional lebih besar pengaruhnya dibanding variabel syariah.⁶⁴

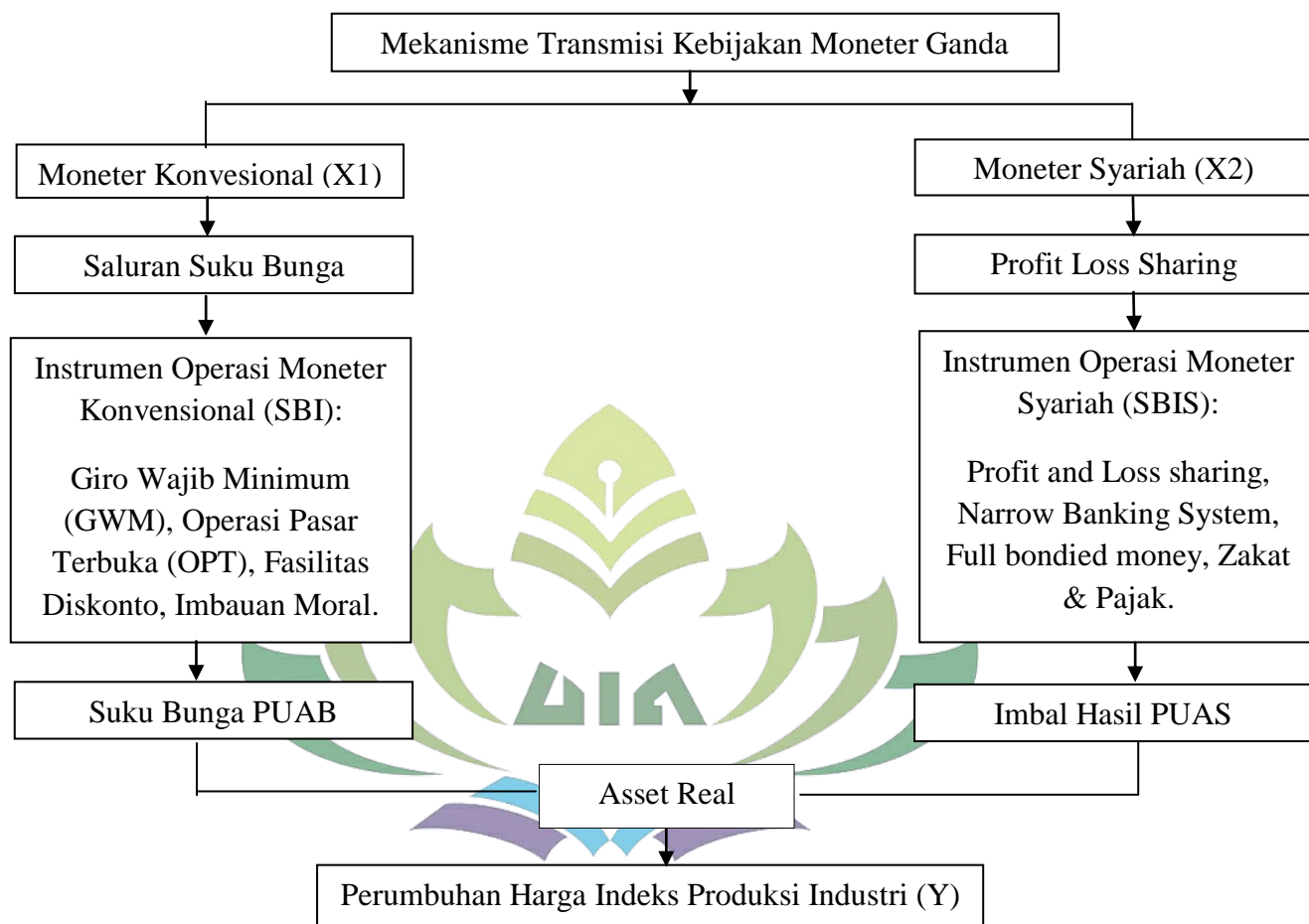
G. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Jadi secara teoritis dapat dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen.⁶⁵

⁶⁴Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah. “*Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Mempengaruhi Inflansi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*”, 2016.

⁶⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2011), h. 60.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran
Efektifitas Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah
Terhadap Indeks Produksi di Indonesia



Dari gambar tersebut menunjukkan bahwa baik transmisi kebijakan moneter konvensional maupun syariah yakni mempunyai pertumbuhan ekonomi dan kestabilan harga. Namun instrumen yang digunakan mempunyai perbedaan yakni konvensional menggunakan bunga, sedangkan Islam menggunakan Profit Loss Sharing/perniagaan.⁶⁶

⁶⁶Asaracaya, "Islamic Monetary Policy to Support Economic Development through IFIs", Bank Indonesia Internasional Seminar On Islamic Finance, Bandung 7-8 May 2012, slide. 12.

Keberadaan sistem bagi hasil menimbulkan kemungkinan perpindahan konsumen peminjam dari sistem bunga ke bagi hasil. Mekanisme substitusi tersebut membuat terjadinya lack di kebijakan moneter Indonesia. Kemungkinan yang lain, hal tersebut dapat mereduksi efek negatif daripada pengurangan pinjaman di sektor konvensional. Reduksi tersebut timbul sebagai akibat dari mekanisme pinjaman syariah yang membuat keseimbangan antara pertumbuhan di sektor moneter dan sektor riil sehingga penambahan proporsi pinjaman syariah pada perekonomian dapat menekan inflasi.⁶⁷

Kerangka berpikir di atas dapat dijelaskan bahwa Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional (X1), Transmisi Kebijakan Moneter Syariah (X2), mempengaruhi Pertumbuhan Harga Indeks Produksi Industri (Y). Dengan mengatur segala kebijakan moneter yang dapat diterapkan di Indonesia, sehingga pertumbuhan harga Indeks Produksi Industri di Indonesia dapat dicapai secara efisien dan efektif.

H. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris

⁶⁷Erwin Hardianto, “*Mekanisme Transmisi Syariah di Indonesia*”, h. 3.

yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.⁶⁸

Berdasarkan kerangka teoritis diatas, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

H_0 : Kebijakan moneter konvensional tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

H_1 : Kebijakan moneter konvensional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

H_0 : Kebijakan moneter syariah tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

H_2 : Kebijakan moneter syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

H_0 : Kebijakan moneter konvensional dan kebijakan moneter syariah tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

H_3 : Kebijakan moneter konvensional dan kebijakan moneter syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

⁶⁸Sugiyono, *metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*, cetakan ke 22, (Alfabeta: Bandung, 2015),. 64.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian

1. Jenis Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*⁶⁹ yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditentukan.⁷⁰

Dalam penelitian ini peneliti menampung data sekunder dengan cara melakukan penelaahan beberapa buku yang berhubungan dengan Transmisi Kebijakan Moneter baik Moneter Konvensional ataupun Moneter Syariah, serta data dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Bank Indonesia (SEKI-BI), Statistik Perbankan Syariah (SPS), Statistik Perbankan Syariah Bank Indonesia (SPSBI), Biro Pusat Statistik, dan Indeks Produksi Industri (IPI).

2. Sifat Penelitian

Dilihat dari sifatnya penelitian ini bersifat deskriptif analisis, yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku

⁶⁹ Filsafat Positivisme adalah aliran filsafat yang beranggapan bahwa pengetahuan itu semata-mata berdasarkan pengalaman dan ilmu yang pasti.

⁷⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif dan R & D*, Cetakan ke-20. (Bandung: Alfabeta, 2016), h.8.

untuk umum atau generalisasi.⁷¹ Dalam statistik deskriptif ini dapat digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.⁷²

B. Sumber Data

Untuk mengumpulkan data dan informasi yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan data sekunder.⁷³ Data sekunder yang digunakan berupa *time series* bulanan yang diambil dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia Bank Indonesia (SEKI-BI), Statistik Perbankan Syariah (SPS), Statistik Perbankan Syariah Bank Indonesia (SPSBI), dan Biro Pusat Statistik.⁷⁴ Data diambil dari periode Januari 2013 sampai Desember 2017. Teknik dalam mengumpulkan data sekunder dilakukan dengan metode studi perpustakaan (*library research*) yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengumpulkan data dan informasi dengan bantuan berbagai macam material yang terdapat di perpustakaan.⁷⁵

Serta mengumpulkan data dan informasi dari bahan-bahan yang ada kaitannya dengan penelitian ini seperti buku-buku literature, jurnal atau data-data sebagai landasan dari penelitian dan bersifat melengkapi.

⁷¹ *Ibid*, h. 147

⁷² V Wiratna Sujarweni, *Metode Penelitian Bisnis dan Ekonomi, Cetakan Pertama* (Yogyakarta: Pustaka Baru Pers, 2015), h.16

⁷³ Sarwono, *Metode Riset Skripsi Pendekatan Kuantitatif Melalui Prosedur SPSS*, (Jakarta: PT. Gramedia, 2012), h. 37.

⁷⁴ Soeranto, et. al. *Metode Penelitian Untuk Hukum dan Bisnis* (Yogyakarta : UPP YKPN, 1990), h. 76.

⁷⁵ Su harsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan* (Jakarta: Rineke Cipta, 1993), h. 202.

C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan peneliti adalah *field research* dan dokumentasi. *Field research* adalah teknik pengumpulan data dengan cara mencari sumber referensi dari perpustakaan dan buku-buku yang berisi data-data yang berkaitan dengan materi penelitian. Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data yang tidak langsung pada subjek penelitian, namun melalui dokumen yang digunakan berupa catatan harian, koran, dan referensi lainnya.⁷⁶ Penulis dalam membuat skripsi ini melakukan pengumpulan data dalam dua tahap. Tahap pertama yaitu melalui pengumpulan beberapa data penting seperti jurnal, artikel yang telah dipublikasi. Tahap kedua yaitu dengan mengumpulkan data-data sekunder yang diperlukan dalam analisis penelitian.

Sumber data yang diperoleh berasal dari Indeks Produksi Industri (IPI), Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI-BI), dan sumber-sumber lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data ini dengan mencatat langsung, mengcopy dan mendownload dari sumber *website* yang bersangkutan.

⁷⁶ Sugiyo, *Op. Cit*, h. 240.

D. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁷⁷ Populasi dalam penelitian ini adalah data terkait Kebijakan Moneter Konvensional dan Kebijakan Moneter Syariah serta Indeks Produksi Industri di Indonesiasejak tahun 2013-2017, yang diperoleh dari sumber laporan keuangan Kementerian Keuangan Indonesia.

b. Sampel

Sampel adalah bagian dari wakil popuasi yang akan diteliti dan mewakili populasi sebagai responden. Tujuan peneliti mengambil sampel ialah memperoleh keterangan melalui objeknya, dengan jalan hanya mengamati sebagian dari populasi. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Nonprobability sampling*, yang merupakan teknik pengambilan sampel yang diambil sesuai dengan ketentuan dan pertimbangan. Sedangkan teknik sampling yang digunakan *purposive sampling* dengan pengambilan sampel sesuai dengan ketentuan dan pertimbangan tertentu.⁷⁸ Pertimbangan tertentu didasarkan atas dasar kebijakan moneter konvensional dan syariah yang terdiri dari :

1. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tahun 2013-2017

⁷⁷ *Ibid.* h. 215.

⁷⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2013).

2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tahun 2013-2017
3. Pasar Uang Antar Bank (PUAB) tahun 2013-2017
4. Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS) tahun 2013-2017
5. Indeks Produksi Industri (IPI) tahun 2013-2017

E. Definisi Operasional Variabel

Untuk memperjelas ruang lingkup penelitian, maka diperlukan pendefinisian variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun definisi operasional variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Sertifikat Bank Indonesia (SBI), adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia berjangka waktu pendek.
- b. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia berjangka waktu pendek berdasarkan prinsip syariah.
- c. Pasar Uang Antar Bank (PUAB), adalah kegiatan pinjam meminjam dana jangka pendek antarbank yang dilakukan melalui jaringan komunikasi elektronik.
- d. Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS), adalah kegiatan pinjam meminjam dana jangka pendek antarbank yang dilakukan melalui jaringan komunikasi elektronik berdasarkan prinsip syariah.
- e. Indeks Produksi Industri (IPI), merupakan proksi pertumbuhan ekonomi atau output (GDP).

F. Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Analisis regresi berganda biasa berupa garis lurus (linier) dan non linier. Sementara analisis regresi pada penelitian ini adalah regresi linier berganda yaitu regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel (X) yaitu mekanisme transmisi kebijakan konvensional dan syariah dan satu variabel (Y) yaitu indeks produksi di Indonesia .

1. Uji Asumsi Klasik

Alat yang digunakan adalah uji asumsi Klasik yaitu untuk mengetahui apakah terdapat masalah dalam data regresi. Uji asumsi Klasik yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Ada empat pengujian dalam uji asumsi Klasik yaitu:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Regresi yang baik adalah regresi yang memiliki data yang berdistribusi normal. Output Eviews menyatakan bahwa nilai *Jarque Bera Test* (<2), maka data tidak terdistribusi secara normal. Kemudian nilai *Probability* ($>5\%$) sehingga dapat diartikan bahwa data berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas ditemukan oleh Ragner Frish tahu 1934. Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Apabila terjadi multikolinieritas atau hubungan linier yang sempurna (*perfect*) atau pasti (*exact*) di antara beberapa atau semua variabel bebas dari suatu model regresi, maka akibatnya akan kesulitan untuk dapat melihat pengaruh variabel penjelas terhadap variabel yang dijelaskan. Hasil *output* Eviews dapat dinyatakan dengan melihat *Contered VIF*, apabila nilai VIF tidak lebih besar dari 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.

c) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) antara anggota seringkali observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Hasil Eviews menyatakan bahwa apabila nilai *Prob. Chi-Square* sebesar ($>5\%$) maka mengindikasikan bahwa data tidak mengandung masalah autokorelasi.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan *residual* atau pengamatan yang lain. Jika *variance* dan *residual* satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Beberapa metode untuk mengidentifikasi masalah heteroskedastisitas adalah:

- 1) Uji White
- 2) Uji Park
- 3) Uji Glajser

Hasil Eviews menyatakan apabila nilai *Prob. Chi-Square* sebesar (>5%) maka mengindikasikan bahwa data tidak mengandung masalah heteroskedastisitas.⁷⁹

2. Uji Hipotesis

a) Uji F atau Uji Simultan

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Uji ini dilakukan untuk membandingkan pada tingkat nilai signifikan dengan nilai α (5 %) pada tingkat derajat 5 %. Pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai sig α (5%) dengan ketentuan sebagai berikut:

⁷⁹ Modul Ekonometrika Analisis dan Pengolahan Data Dengan SPSS dan EViews, h. 21-

- 1) Jika nilai $\text{Sig} < \alpha$ maka H_0 ditolak
- 2) Jika nilai $\text{Sig} > \alpha$ maka H_0 diterima.

b) Uji T atau Uji Parsial

Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan derajat keabsahan 5%.⁸⁰ Pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan nilai α (5%) dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $\text{Sig} < \alpha$ maka H_0 ditolak
- 2) Jika nilai $\text{Sig} > \alpha$ maka H_0 diterima.

c) Koefisien Determinasi

Pada model linier berganda ini akan dilihat besarnya kontribusi untuk variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya dengan melihat besarnya koefisien determinasi totalnya (R^2). Jika determinasi totalnya (R^2) yang diperoleh mendekati satu (1) maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut menerangkan hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika determinasi (R^2) makin mendekati 0 (nol) maka semakin lemah variabel-variabel bebas terhadap terikat.

⁸⁰ Modul Ekonometrika *Op.Cit*, h.16-17

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian tentang mekanisme transmisi moneter ganda ini, tentu saja instrumen moneter yang digunakan pun merupakan instrumen moneter ganda, yakni konvensional dan syariah, dan saluran yang digunakan adalah saluran suku bunga. Instrumen moneter konvensional diwakilkan oleh tingkat nominal posisi Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan tingkat suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB O/N) sebagai sasaran akhir kebijakan moneter konvensional. Sementara itu, untuk instrumen kebijakan moneter syariah diwakilkan oleh tingkat nominal posisi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan imbal hasil Pasar Uang AntarBank Syariah (PUAS) sebagai instrumen pengendalian kebijakan moneter syariah dalam mencapai sasaran akhir yang dalam hal itu termasuk pertumbuhan ekonomi (*output riil*) yang dapat tercermin dalam tingkat Indeks Produksi Industri (IPI).

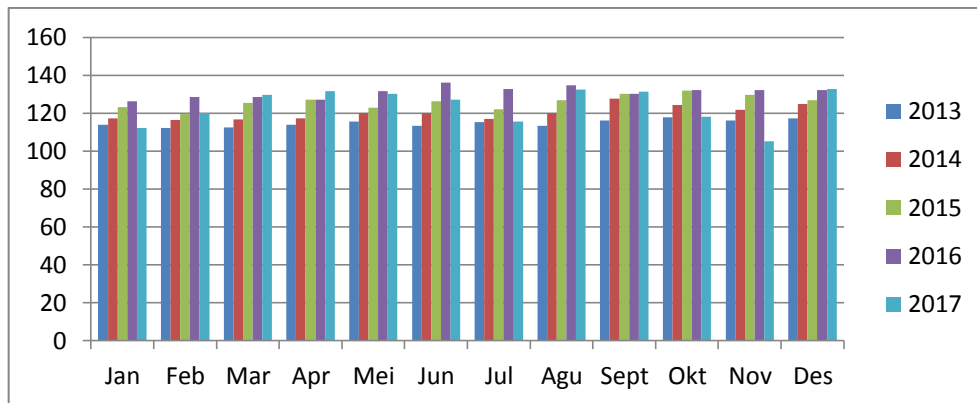
1. Perkembangan Indeks Produksi di Indonesia

Seperti yang telah dituliskan dalam Undang Undang No. 13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral, pertumbuhan ekonomi yang tinggi menjadi salah satu sasaran akhir kebijakan moneter Indonesia. Maka dari itu pemerintah dan bank sentral sangat memerhatikan betul pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan berbagai cara misalnya dengan menekan laju inflasi, menjaga kestabilan harga, dan mengontrol tingkat suku bunga.

Indikator pertumbuhan ekonomi dapat dicerminkan melalui angka Pendapatan Nasional Bruto (PNB) maupun Produk Domestik Bruto (PDB) riil suatu negara. Namun sayangnya, data Produk Domestik Bruto (PDB) riil dan Pendapatan Nasional Bruto (PNB) berkala bulanan di suatu negara tidak tersedia. Data Produk Domestik Bruto (PDB) dan Pendapatan Nasional Bruto (PNB) hanya menyediakan angka pertumbuhan ekonomi suatu negara dari tahun ke tahun. Maka dari itu alat bantu ukur lain yang dapat digunakan untuk mengevaluasi target pertumbuhan ekonomi maupun untuk mengawasi laju pertumbuhan ekonomi salah satunya adalah Indeks Produksi Industri (IPI), di mana data yang disuguhkan tersedia secara bulanan.

Indeks Produksi Industri (IPI) digunakan sebagai indikator makroekonomi untuk memonitori progress dan fluktuasi sektor-sektor industri di perekonomian Indonesia, yang secara potensial memengaruhi pertumbuhan perbankan syariah dan biasa dipakai sebagai alat bantu ukur kegiatan perekonomian terutama pendapatan nasional. Berikut disajikan perkembangan IPI di Indonesia dalam periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2017 dalam gambar 4.1 di bawah ini :

Gambar 4.1
Perkembangan Indeks Produksi Industri (IPI) Periode Januari 2013 s.d
Desember 2017 di Indonesia



Sumber : BPS Indonesia Tahun 2017

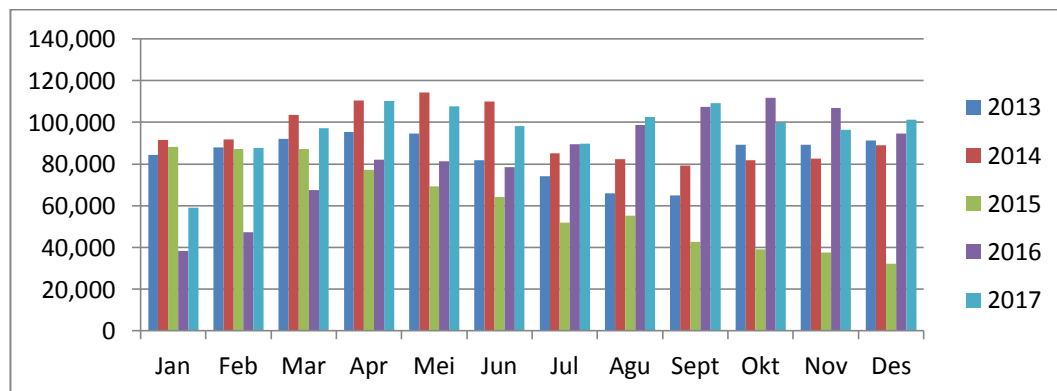
Dari gambar 4.1 di atas, dapat dilihat bahwa pergerakan Indeks Produksi Industri (IPI) dari bulan Januari tahun 2013 hingga bulan Desember 2017 berfluktuatif namun cenderung meningkat tiap tahunnya. Pergerakan IPI ini sendiri dilihat dari jumlah produksi industri di bidang manufaktur di Indonesia.

2. Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga jangka pendek (1-12 bulan) dengan sistem diskonto yang diterbitkan Bank Indonesia dalam bentuk surat pengakuan utang dalam satuan unit Rp1.000.000,00 (satu juta rupiah). Sesuai dengan ketentuan SE No. 4/20/DPM, SBI diterbitkan tanpa warkat dan ditatusahkan melalui *Central Registry* yang dikelola oleh Bank Indonesia-Sistem Penatausahaan SBI (BI-SPS). Menurut Zein (2015), SBI diperkenalkan oleh Bank Indonesia sebagai instrumen moneter tidak langsung yang juga berperan sebagai instrumen utama bagi Bank Indonesia dalam melakukan ekspansi atau kontraksi moneter sekaligus instrumen pasar uang bagi dunia

perbankan. Posisi SBI dari periode Januari 2013 sampai dengan Desember 2017 dapat dilihat dari gambar di bawah berikut ini:

Gambar. 4.2
Perkembangan Posisi SBI Periode Januari 2013 s.d. Desember 2017
di Indonesia



Sumber : BPS Indonesia Tahun 2017

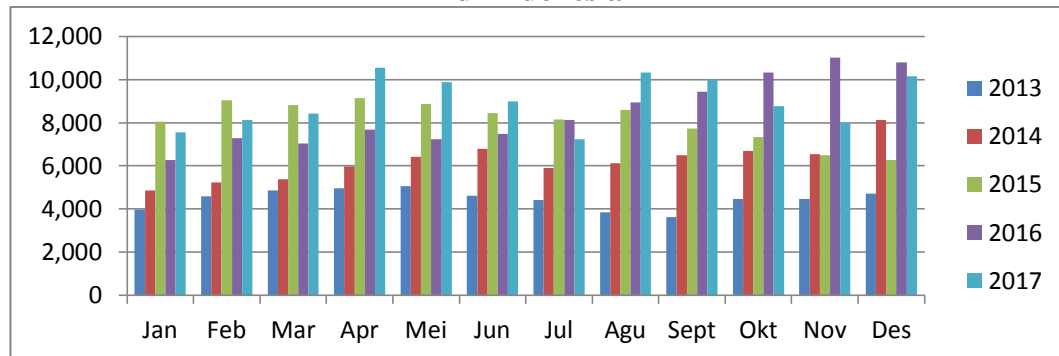
Dari gambar 4.2, dapat dilihat bahwa posisi Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dari tahun 2013 hingga 2016 cenderung berfluktuatif. Pada periode Mei hingga September 2013 posisi Sertifikat Bank Indonesia mengalami penurunan. Menurut Laporan Keuangan Tahunan yang dikeluarkan Bank Indonesia, hal ini dikarenakan Bank Indonesia melaksanakan strategi pembelian Surat Berharga Negara (SBN) yang sejalan dengan upaya Bank Indonesia untuk menggantikan secara bertahap instrumen SBI sebagai instrumen moneter dengan Surat Berharga Negara (SBN). Selain itu, pada tahun 2013 juga Bank Indonesia melakukan perubahan terkait *Minimum Holding Period* (MHP) Sertifikat Bank Indonesia (SBI), yaitu dari enam bulan menjadi satu bulan guna memperkuat pengelolaan likuiditas dan meningkatkan efektivitas operasi moneter dan mendorong pendalaman pasar keuangan.

Kemudian untuk periode tahun 2014, terjadi penurunan begitu banyak pada posisi Sertifikat Bank Indonesia. Hal ini dikarenakan kebijakan Bank Indonesia dalam penguatan operasi moneter 2014 dengan melanjutkan penyerapan kelebihan likuiditas melalui pengurangan proporsi penggunaan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) secara bertahap, memaksimalkan penggunaan Surta Berharga Syariah Negara (SBSN) melalui Repo Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), dan memperkuat peran Sertifikat Deposito Bank Indonesia (SDBI).

3. Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Bila kebijakan moneter konvensional memiliki SBI, maka kebijakan moneter syariah memiliki Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). SBIS atau Sertifikat Bank Indonesia Syariah sendiri adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Sama seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertiikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) juga memiliki satuan unit sebesar Rp1.000.000,- berjangka waktu 1-12 bulan, diterbitkan tanpa warkat, dan dapat diagunkan kepada Bank Indonesia. Berikut adalah posisi SBIS dari Januari 2013 hingga Desember 2016.

Gambar. 4.3
Perkembangan SBIS Periode Januari 2013 s.d. Desember 2017
di Indonesia



Sumber : BPS Indonesia Tahun 2017

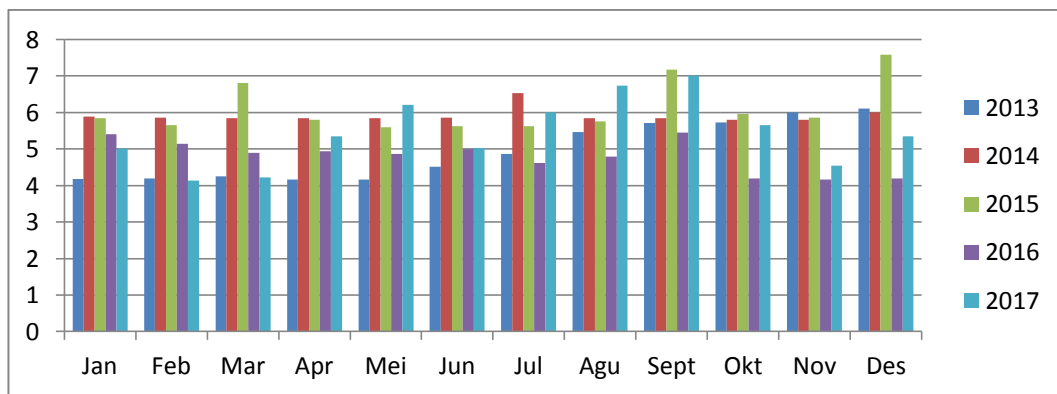
Dilihat dari gambar 4.3, berbeda halnya dengan posisi SBI, posisi SBIS dari tahun 2013 hingga 2017 terus berfluktuasi namun cenderung meningkat. Menurut Laporan Perkembangan Keuangan Syariah 2015 Otoritas Jasa Keuangan (OJK), posisi Sertifikat Bank Indonesia (SBIS) tahun 2015 mengalami peningkatan secara rata-rata harian, namun cenderung menurun per akhir tahun. Hal ini didukung oleh penurunan posisi Operasi Moneter Syariah tahun 2015 secara keseluruhan sejalan dengan perkembangan Operasi Moneter konvensional yang mengalami penurunan.

4. Perkembangan Pasar Uang Antar Bank (PUAB)

Pasar Uang Antarbank atau PUAB adalah kegiatan pinjam meminjam dana antara satu bank dengan bank lainnya. PUAB merupakan suku bunga pasar uang jangka pendek yang digunakan sebagai operasi moneter dalam mencapai sasaran operasional kebijakan moneter guna mendukung pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter Bank Indonesia. Dalam hal ini, suku bunga PUAB

yang digunakan adalah suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) O/N pagi hari yakni suku bunga bunga transaksi pinjam meminjam uang dalam mata uang rupiah antarbank yang berjangka waktu satu hari (*overnight*). Berikut adalah data suku bunga PUAB dari Januari 2013 hingga Desember 2017.

Gambar. 4.4
Perkembangan Suku Bunga PUAB
Periode Januari 2013 s.d. Desember 2017 di Indonesia



Sumber : BPS Indonesia Tahun 2017

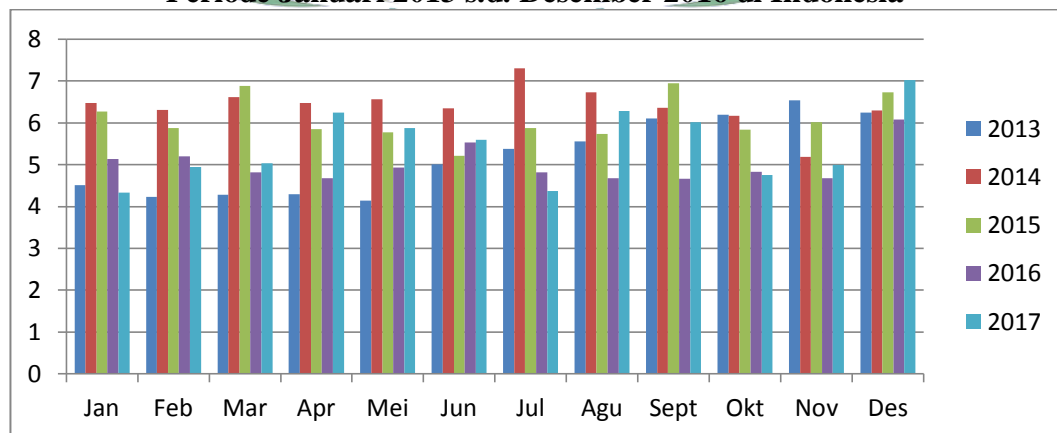
Tingkat suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) O/N periode tahun 2013 hingga 2016 berfluktuatif, di mana pada awal periode 2013 cenderung meningkat namun pada periode 2016 cenderung menurun. Sama halnya dengan Pasar Uang Antar Bank (PUAB), Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) atau *equivalent rate* atau tingkat imbal hasil Pasar Uang Antarbank Syariah periode tahun 2013 hingga 2016 mengalami fluktuasi, di mana pada awal periode 2013 cenderung meningkat namun pada periode 2016 cenderung menurun. Pada dua tahun terakhir, suku bunga PUAB terus mengalami penurunan. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya likuiditas perbankan sejalan dengan

kebijakan pelonggaran Giro Wajib Minimum (GWM) dan penurunan suku bunga oleh Bank Indonesia.

5. Perkembangan Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS)

Kemudian untuk PUAS, Pasar Uang Antarbank Syariah adalah kegiatan transaksi keuangan jangka pendek antarbank berdasarkan prinsip syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing. Sebagai sarana transaksi PUAS, instrumen PUAS yang digunakan adalah berbentuk Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank yang diterbitkan oleh Bank Umum Syariah maupun Unit Usaha Syariah. Data tingkat imbal hasil PUAS periode Januari 2013 sampai dengan Desember 2017 dapat dilihat dari gambar di bawah berikut ini:

Gambar 4.5
Perkembangan *Equivalent Rate* PUAS
Periode Januari 2013 s.d. Desember 2016 di Indonesia



Sumber : BPS Indonesia Tahun 2017

Menurut laporan Perkembangan Keuangan Syariah yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, pertumbuhan aktivitas Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) dan Pasar Uang Antar Bank (PUAB) yang terjadi pada tahun

2013 mengindikasikan meningkatnya kebutuhan likuiditas jangka pendek perbankan sebagai upaya ekspansi kegiatan usaha, khususnya perbankan syariah. Selain didorong oleh laju pembiayaan, kondisi pasar domestik yang mengalami tekanan mendorong perbankan syariah menambah likuiditas jangka pendek dengan meminjam dana melalui PUAS dan PUAB. Selama dua tahun terakhir, aktivitas PUAS menurun baik dari sisi volume mau pun frekuensi transaksi. Hal tersebut dipengaruhi oleh perlambatan kerja perbankan syariah terutama dilatarbelakangi oleh aktivitas sektor riil yang tidak sebaik tahun-tahun sebelumnya.

B. Analisis Data

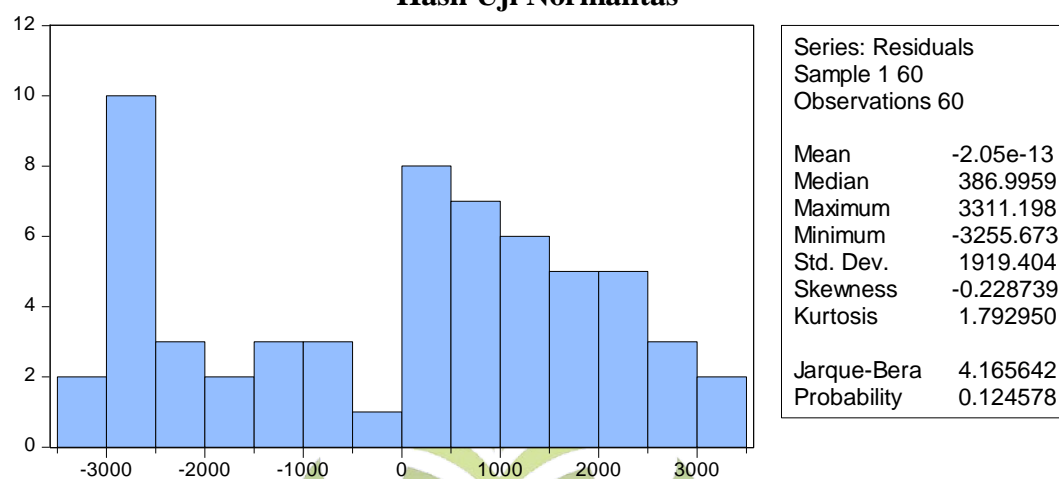
1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Keputusan terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (*Jarque-Bera*) hitung dengan tingkat α 0,05 (5%). Apabila Prob. JB hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya, apabila nilainya lebih kecil maka tidak cukup bukti untuk menyatakan bahwa residual terdistribusi normal. Uji normalitas diantaranya dapat dilakukan dengan dua cara yaitu

histogram dan uji Jarque-Bera yang dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 4.6
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Eviews 9.0 (Data Sekunder diolah Tahun 2019)

Berdasarkan gambar hasil olahan data menggunakan program Eviews 9, diperoleh hasil bahwa nilai Jb (Jarque-Bera) sebesar 4,165642 dan nilai Probabilitas sebesar 0,124578 (>5%), dengan demikian dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk melihat terdapat gangguan atau tidak terhadap data di mana multikolinieritas terjadi apabila ada korelasi antar variabel independen. Dengan demikian uji ini dilakukan agar data yang ada harus terbebas dari gangguan multikolinieritas. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada

tabel kolom Centered VIF. Apabila nilai VIF lebih kecil dari 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas. Adapun hasil dari pengolahan data adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 06/22/19 Time: 22:23

Sample: 1 60

Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1148578.	18.07181	NA
X1	0.000152	17.81676	1.001598
X2	0.000383	1.486317	1.001598

Sumber : Eviews 9.0 (Data Sekunder diolah Tahun 2019)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas menunjukkan bahwa nilai Centered VIF variabel X1 (1,001598) dan X2 (1,001598) kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat hubungan linier antara ketiga variabel atau tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk melihat korelasi antara sesama variabel bebas yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Uji

autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Pengujian terhadap gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan metode *Breusch-Godfrey* atau lebih umum dan dikenal dengan uji *langrange multiplier* (*LM*). Adapun hasil dari pengolahan data sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	154.7577	Prob. F(2,55)	0.0000
Obs*R-squared	50.94689	Prob. Chi-Square(2)	0.6750

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 06/22/19 Time: 22:25

Sample: 1 60

Included observations: 60

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-920.8169	437.3327	-2.105530	0.0398
X1	0.013498	0.005069	2.662948	0.0101
X2	-0.018819	0.007816	-2.407937	0.0194
RESID(-1)	0.810749	0.130769	6.199847	0.0000
RESID(-2)	0.156015	0.132730	1.175430	0.2449
R-squared	0.849115	Mean dependent var	-2.05E-13	
Adjusted R-squared	0.838141	S.D. dependent var	1919.404	
S.E. of regression	772.2083	Akaike info criterion	16.21604	
Sum squared resid	32796808	Schwarz criterion	16.39057	

Log likelihood	-481.4812	Hannan-Quinn criter.	16.28431
F-statistic	77.37886	Durbin-Watson stat	1.974412
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Eviews 9.0 (Data Sekunder diolah Tahun 2019)

Berdasarkan hasil uji atokorelasi *Breusch-Godfrey* dengan menggunakan Eviews 9, dapat diketahui bahwa nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,6750 (>5%), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tidak mengandung masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan kepengamatan yang lain. Beberapa metode untuk mengidentifikasi masalah heteroskedastisitas adalah:

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 06/22/19 Time: 22:26
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-376919.6	1730957.	-0.217752	0.8284
X1	47.83404	19.92305	2.400940	0.0196
X2	-1.025743	31.62109	-0.032439	0.9742
R-squared	0.091902	Mean dependent var		3622710.
Adjusted R-squared	0.060039	S.D. dependent var		3253164.
S.E. of regression	3153995.	Akaike info criterion		32.81494

Sum squared resid	5.67E+14	Schwarz criterion	32.91966
Log likelihood	-981.4483	Hannan-Quinn criter.	32.85591
F-statistic	2.884272	Durbin-Watson stat	0.573674
Prob(F-statistic)	0.064089		

Sumber : Eviews 9.0 (Data Sekunder diolah Tahun 2019)

Hasil Eviews 9 menyatakan bahwa nilai Prob X_1 (0,1096), X_2 (0,9743) lebih besar dari 5% (>5%), maka mengindikasikan bahwa data tidak mengandung heteroskedastisitas.

2. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X_1 dan X_2) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Apabila nilai Prob. F hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan/error (α) 0,05 (yang telah ditentukan) maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak, sedangkan apabila nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat kesalahan (α) 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak. Adapun hasil dari pengolahan data sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji F

R-squared	0.064525	Mean dependent var	7244.900
Adjusted R-squared	0.031701	S.D. dependent var	1984.496
S.E. of regression	1952.787	Akaike info criterion	18.04061
Sum squared resid	2.17E+08	Schwarz criterion	18.14533
Log likelihood	-538.2183	Hannan-Quinn criter.	18.08157
F-statistic	1.965796	Durbin-Watson stat	0.171897
Prob(F-statistic)	0.049424		

Sumber : Eviews 9.0 (Data Sekunder diolah Tahun 2019)

Berdasarkan hasil uji F dapat dilihat pada tabel. 4.4 di atas, maka diperoleh nilai Prob. (*F-statistic*) sebesar 0,049424 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diestimasi layak untuk menjelaskan pengaruh mekanisme transmisi kebijakan konvensional dan moneter terhadap variabel terikat yaitu Indeks Produksi Industri di Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) dan X2 (Mekanisme Moneter Syariah) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri) di Indonesia pada tahun 2013-2017.

b. Uji Signifikanasi Parsial (Uji T)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi pada Mekanisme Moneter Konvensional dan Mekanisme Moneter Syariah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Produksi Industri di Indonesia. Uji t dapat dilihat pada tabel. 4.5 dibawah ini.

Tabel 4.5
Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5378.920	1071.717	5.018973	0.0000
X1	0.023547	0.012335	1.908925	0.0313
X2	-0.011984	0.019578	-0.612105	0.0429

Sumber : Eviews 9.0 (Data Sekunder diolah Tahun 2019)

Apabila nilai Prob. t hitung (ditunjukkan pada Prob.) lebih kecil dari tingkat kesalahan (α) 0,05 (yang telah ditentukan) maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, sedangkan apabila nilai Prob. t hitung lebih besar dari nilai kesalahan 0,05 dapat dikatakan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Berdasarkan pada Tabel 4.5 bahwa nilai Prob. t hitung dari variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) sebesar 0,0313 lebih kecil dari 0,05 ($0,0313 < 0,05$), sehingga variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri). Variabel X2 (Mekanisme Moneter Syariah) memperoleh nilai Prob. t hitung sebesar 0,0429 lebih kecil dari 0,05 ($0,0429 < 0,05$), dengan demikian variabel X2 (Mekanisme Moneter Syariah) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri).

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi dapat diukur oleh nilai R-Square atau Adjusted R-Square.

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.064525	Mean dependent var	7244.900
Adjusted R-squared	0.031701	S.D. dependent var	1984.496
S.E. of regression	1952.787	Akaike info criterion	18.04061
Sum squared resid	2.17E+08	Schwarz criterion	18.14533
Log likelihood	-538.2183	Hannan-Quinn criter.	18.08157
F-statistic	1.965796	Durbin-Watson stat	0.171897
Prob(F-statistic)	0.049424		

Sumber : Eviews 9.0 (Data Sekunder diolah Tahun 2019)

Nilai *R-Square* pada table 4.6 besarnya adalah 0,03171 menunjukkan bahwa proporsi pengaruh variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) dan X2 (Mekanisme Moneter Syariah) sebesar 31,71%, sedangkan sisanya 68,29% (100% - 99,97%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada didalam model regresi.

C. Pembahasan

Indeks Produksi Industri atau yang disingkat IPI merupakan indikator ekonomi yang menghitung output produksi riil industri manufaktur, pertambangan, dan pabrik lainnya seperti industry migas dan listrik. Output tersebut merujuk pada kuantitas item secara fisik yang diproduksi, sebagai pembeda dari nilai penjualan, yang menggabungkan kuantitas dan harga. Indeks ini mencakup produksi barang dan kekuatan penjualan domestic dan kegiatan ekspor. Namun indeks ini tidak mencakup produksi dalam bidang agrikultur, konstruksi, transportasi, komunikasi, perdagangan, pembiayaan, dan pelayanan industri pengeluaran pemerintah, dan kegiatan impor. Walaupun industri dan kegiatan impor tidak termasuk secara langsung

dalam IPI, namun secara tidak langsung dan secara luas, kegiatan pabrik, pertambangan, dan industri ulitity menggunakan kedua kegiatan tersebut sebagai item intermediasi, yang dimana kedua kegiatan tersebut merupakan komponen dalam produk atau kekuatan produksi.⁸¹

1. Mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional jalur suku bunga terhadap Indeks Produksi Industri

Mekanisme transmisi kebijakan moneter adalah saluran yang menghubungkan kebijakan moneter dan ekonomi. Pada dasarnya, mekanisme transmisi kebijakan moneter menggambarkan bagaimana kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral memengaruhi berbagai aktivitas ekonomi dan keuangan sehingga pada akhirnya dapat mencapai tujuan akhir yang ditetapkan. Di mana, dalam konteks Indonesia, tujuan akhir Bank Indonesia sebagai bank sentral adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, yakni kestabilan harga (inflasi) dan kestabilan nilai tukar. Dengan pertimbangan tersebut, pemahaman yang jelas mengenai mekanisme transmisi moneter sangat penting untuk meningkatkan kualitas dan efektivitas kebijakan moneter.

Berdasarkan pada hasil uji t bahwa nilai Prob. t hitung dari variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) sebesar 0,0313 lebih kecil dari 0,05 ($0,0313 < 0,05$), sehingga variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y

⁸¹Hasanah Dini. “*Analisis Efektivitas Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM*”. Medan: FRPS. 2011.

(Indeks Produksi Industri). Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_1 diterima yang berarti bahwa Kebijakan moneter konvensional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

SBI merupakan salah satu instrument operasional Operasi Pasar Terbuka (OPT) yang diperkenalkan pada Februari 1984. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) ditunjukan sebagai instrumen kontraksi apabila situasi moneter dinilai terlalu ekspansif. Dalam kaitannya dengan ini, pada dasarnya SBI merupakan instrument Operasi Pasar Terbuka yang bersifat kontraktif. Bank Indonesia menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia dengan tujuan yang lebih luas, yaitu: 1) untuk mendorong perkembangan pasar uang dan pasar modal; 2) sebagai instrumen moneter yang lebih efektif dalam memengaruhi perkembangan moneter; 3) sebagai alternatif penanaman kelebihan sementara likuiditas yang dimiliki bank. Hubungan antara Sertifikat Bank Indonesia dan Indeks Produksi Industri terjadi ketika suku bunga SBI diturunkan, maka bank akan lebih memilih uang yang ada di bank untuk digunakan sebagai dana kredit untuk masyarakat, sehingga masyarakat dapat meningkatkan kegiatan ekonominya termasuk kegiatan produksi sehingga hal tersebut dapat meningkatkan Indeks Produksi Industri (IPI).

Untuk mencapai sasaran akhir kebijakan moneter Bank Indonesia menerapkan kerangka kebijakan moneter melalui pengendalian suku bunga. Maka dari itu, sejak 9 Juni 2008, Bank Indonesia menggunakan

suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) *overnight* pagi hari sebagai sasaran operasional kebijakan moneter. Dengan kata lain suku bunga PUAB sebagai sasaran operasional kebijakan moneter digunakan guna mencapai sasaran akhir kebijakan moneter yang di mana salah satunya adalah pertumbuhan ekonomi (*output riil*).

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu sasaran akhir kebijakan moneter di Indonesia, yang salah satu indikatornya dapat dilihat menggunakan Indeks Produksi Industri (IPI). Sasaran akhir tersebut dapat ditempuh melalui beberapa jalur menggunakan mekanisme transmisi kebijakan moneter, yang salah satunya adalah mekanisme transmisi kebijakan moneter jalur suku bunga.

Penelitian ini membahas tentang mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional dan syariah jalur suku bunga dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi yang dicerminkan dari Indeks Produksi Industri (IPI). Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada model konvensional dengan menggunakan variabel posisi Sertifikat Bank Indonesia dan suku bunga Pasar Uang Antar Bank, hasil yang diperoleh mengatakan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Produksi Industri dan bersifat permanen, di mana kenaikan angka dari variabel tersebut berhasil memengaruhi kenaikan Indeks Produksi Industri.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ascarya (2012) dalam penelitiannya dengan judul “Alur Transmisi dan Efektifitas Kebijakan Moneter Ganda”. Penelitian ini menggunakan variabel suku bunga SBI 1 bulan, Fee Sertifikat Bank Indonesia Syariah,

Suku bunga Pasar Uang Antarbank Konvensional (PUAB), Tingkat bagi hasil Pasar Uang Antar Bank Syariah (PUAS), Suku bunga kredit bank konvensional (INT), tingkat bagi hasil Pembiayaan Bank Syariah (PLS), total kredit bank konvensional (LOAN), total pembiayaan bank syariah (FINC), dan Inflansi (HK). Penelitian ini menggunakan metode VAR/VECM (*Vactor Autogressive*) dengan hasil penelitian *Granger Causality* untuk alur transmisi kebijakan moneter ganda dengan tujuan akhir *output* (IPI) di sisi konvensional menunjukkan adanya kesinambungan jalur suku bunga. Selain itu SBI meningkatkan suku bunga dan menurunkan LOAN dan OUTPUT.⁸²

Hasil lain dari penelitian ini ialah alur transmisi kebijakan moneter syariah dengan tujuan akhir IPI menunjukkan tidak adanya kesinambungan jalur imbal hasil yang mana secara umum kenaikan imbal hasil SBIS hanya meningkatkan imbal hasil PUAS. Variabel syariah (pembiayaan, bagi hasil, PUAS, dan SBIS) memberikan dampak positif dalam pengertian berdampak menurunkan inflansi dan juga bersifat permanen. Pembiayaan syariah memberikan dampak positif terbesar pada *output*.⁸³

⁸²Ascaraya. “*Instrumen-instrumen Pengendalian Moneter*”. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI. 2002.

⁸³Ascaraya, “*Alur Transmisi Kebijakan Moneter Ganda*”, Jakarta. 2012.

2. Mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah jalur suku bunga terhadap Indeks Produksi Industri

Operasi Moneter Syariah (OMS) adalah pelaksanaan kebijakan moneter oleh Bank Indonesia dalam rangka pengendalian moneter melalui kegiatan operasi pasar terbuka dan penyediaan *standing facilities* berdasarkan prinsip syariah.⁸⁴ Tujuan operasi moneter syariah dalam rangka mendukung pencapaian sasaran akhir kebijakan moneter Bank Indonesia. Target operasionalnya sendiri dapat berupa kecukupan likuiditas perbankan syariah atau variable lain yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Pencapaian targer operasional kebijakan moneter ini dilakukan dengan cara memengaruhi likuiditas perbankan syariah melalui kontraksi moneter atau ekspansi moneter.

Berdasarkan pada hasil uji t bahwa nilai Prob. t hitung dari variabel Variabel X2 (Mekanisme Moneter Syariah) memperoleh nilai Prob. t hitung sebesar 0,0429 lebih kecil dari 0,05 ($0,0429 < 0,05$), dengan demikian variabel X2 (Mekanisme Moneter Syariah) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri). Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H₂ diterima yang berarti bahwa kebijakan moneter syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan

⁸⁴Qurroh, Ayuniyyah dan Noer Azam Achsani, "Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional", Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishadia, Agustus 2010, h. 6.

berdasarkan prinsip syariah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah bermanfaat khususnya pada saat bank sentral tidak punya cukup surat berharga pemerintah untuk melaksanakan Operasi Pasar Terbuka. Instrumen ini juga memberikan kesempatan yang sama bagi bank syariah untuk berpartisipasi di pasar uang dengan sistem yang sesuai dengan syariah.

Sama halnya dengan Pasar Uang Antar Bank (PUAB), Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS) memiliki fungsi yakni memberikan kemudahan bagi perbankan yang mengalami kesulitan likuiditas, baik berupa kekurangan maupun kelebihan likuiditas. Sarana investasi yang digunakan oleh bank dalam transaksi PUAS ialah Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank dengan akad yang digunakan ialah mudharabah. Hubungan antara PUAS dan IPI terjadi saat suatu bank mengalami kelebihan likuiditas kemudian melakukan transaksi PUAS dengan bank lain yang sedang mengalami kekurangan likuiditas. Likuiditas yang dimiliki, disalurkan bank tersebut untuk pembiayaan modal kerja, investasi, dan pembiayaan konsumsi. Idealnya, pembiayaan yang diberikan oleh perbankan syariah lebih banyak untuk sektor produktif dan berdasarkan akad mudharabah atau musyarakah. Pembiayaan tersebut diharapkan dapat mendorong peningkatan dalam sektor riil (output riil) yang pada akhirnya akan berpengaruh pada kenaikan pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan dalam bab sebelumnya, dapat dilihat bahwa andil transmisi mekanisme kebijakan moneter model syariah terhadap IPI lebih kecil dibandingkan dengan transmisi mekanisme kebijakan

moneter model konvensional, meskipun pengaruh kedua model tersebut pada IPI adalah positif. Hal ini kurang selaras dengan teori dari moneter Islam, di mana sistem bunga sangat rawan dengan ketidakstabilan yang dalam hubungannya dengan kebijakan moneter, bunga dapat memperlemah kebijakan moneter yang pada akhirnya akan menghambat pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi syariah di pasar uang akan selaras dengan pertumbuhan sektor riil karena syarat utama dari kegiatan yang ada di pasar uang syariah sendiri adalah harus adanya *underlying asset*, di mana di Indonesia sendiri *underlying asset* yang digunakan biasanya proyek-proyek pembangunan yang dilakukan pemerintah seperti proyek pembuatan jalan raya tol, proyek pembangunan transportasi masal, dan lain sebagainya.

Namun, dapat dilihat dari hasil uji penelitian yang telah dilakukan, andil mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah jalur suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi masih sangat kecil, dan di sisi lain mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional terhadap IPI sendiri cukup besar. Hal ini diakibatkan oleh volume transaksi keuangan berdasarkan konvensional di Indonesia, yang di mana dalam penelitian ini diwakilkan oleh SBI dan PUAB, jauh lebih besar dibandingkan dengan volume transaksi keuangan berdasarkan syariah.

Sehingga dari penelitian kali ini dapat disimpulkan, bagi Indonesia yang di mana volume transaksi keuangan berdasarkan konvensional lebih tinggi, mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional jalur suku bunga masih lebih baik dibandingkan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter syariah jalur suku bunga dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah (2016) dalam penelitiannya dengan judul “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Mempengaruhi Inflansi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”. Penelitian ini menggunakan variabel *Industrial Production Index* (IPI), Indeks Harga Saham (IHK), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Pasar Uang Antarbank Syariah (PUAS), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), suku bunga Pasar Uang Antarbank (PUAB INT), dan LOAN. Penelitian ini menggunakan metode VAR/VECM dengan hasil penelitian pengaruh jangka pendek, kedua mekanisme transmisi moneter membutuhkan *time lag*. Pengaruh jangka panjang, pada variabel syariah terhadap inflansi dan pertumbuhan ekonomi adalah positif, artinya variabel jalur syariah dapat mengurangi inflansi dan meningkatkan pertumbuhan. Pengaruh jangka panjang pada variabel konvensional adalah dapat mengurangi inflansi namun menurunkan angka pertumbuhan. Serta hasil terakhir variabel konvensional lebih besar pengaruhnya dibanding variabel syariah.⁸⁵

3. Mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional dan kebijakan moneter syariah jalur suku bunga terhadap Indeks Produksi Industri

Berdasarkan hasil uji F, maka diperoleh nilai Prob. (F-statistic) sebesar 0,049424 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diestimasi layak untuk

⁸⁵Rifky Yudi Setiawan dan Karsinah. “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Mempengaruhi Inflansi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”, 2016.

menjelaskan pengaruh mekanisme transmisi kebijakan konvensional dan moneter terhadap variabel terikat yaitu Indeks Produksi Industri di Indonesia. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_3 diterima yang menunjukkan bahwa variabel X_1 (Mekanisme Moneter Konvensional) dan X_2 (Mekanisme Moneter Syariah) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri) di Indonesia pada tahun 2013-2017.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka skripsi dengan judul **“Pengaruh Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah Terhadap Indeks Produksi Industri Di Indonesia Tahun 2013 – 2017”** memiliki kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji t, didapatkan nilai Prob. t hitung dari variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) sebesar 0,0313 lebih kecil dari 0,05 ($0,0313 < 0,05$), sehingga variabel X1 (Mekanisme Moneter Konvensional) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri). Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_1 diterima yang berarti bahwa Kebijakan moneter konvensional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.
2. Berdasarkan hasil uji t, didapatkan nilai Prob. t hitung dari variabel Variabel X2 (Mekanisme Moneter Syariah) memperoleh nilai Prob. t hitung sebesar 0,0429 lebih kecil dari 0,05 ($0,0429 < 0,05$), dengan demikian variabel X2 (Mekanisme Moneter Syariah) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri). Berdasarkan hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_2 diterima yang berarti bahwa kebijakan moneter syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Produksi Industri (IPI) di Indonesia.

3. Berdasarkan hasil uji F, nilai Prob. (*F-statistic*) sebesar 0,049424 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_3 diterima yang menunjukkan bahwa variabel X_1 (Mekanisme Moneter Konvensional) dan X_2 (Mekanisme Moneter Syariah) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (Indeks Produksi Industri) di Indonesia pada tahun 2013-2017.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disarankan hal-hal berikut ini :

1. Perlunya memperhatikan keputusan dalam penggunaan instrumen-instrumen moneter yang tepat, baik kebijakan moneter konvensional maupun syariah, untuk digunakan dalam memengaruhi khususnya Indeks Produksi Industri (IPI) dan umumnya pertumbuhan ekonomi. Karena dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter konvensional maupun syariah jalur suku bunga tersebut ternyata belum berpengaruh cukup besar terhadap tingkat IPI.
2. Perlunya strategi ekonomi yang dapat meningkatkan volume transaksi berbasis syariah dan semakin memurnikan sistem ekonomi syariah, sehingga diharapkan persentase andil ekonomi syariah dalam pertumbuhan ekonomi akan semakin besar mengingat potensinya yang besar dan seperti yang telah diketahui bahwa ekonomi syariah merupakan ekonomi yang bebas riba sehingga tahan atas ketidakstabilan ekonomi. Selain dengan melakukan seminar bagi mereka yang memang tertarik dengan dunia ekonomi syariah,

salah satu yang dapat dilakukan oleh para pelaku ekonomi yang sudah mengerti bagaimana ekonomi syariah berjalan guna menyebarluaskan informasi pengetahuan mengenai ekonomi syariah.

3. Menerapkan kebijakan moneter konvensional dan syariah yang sesuai dengan keadaan ekonomi dan dapat membantu dalam kegiatan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.



DAFTAR PUSTAKA

- AAam Slamet Rusdiana, "Mekanisme Transmisi Syariah Pada Sistem Moneter Ganda di Indonesia", Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Bandung: 2008.
- Abdul Razzaq A, "Financial Engineering and Financial Stability: The Role of Islamic Financial System", Journal of Islamic Economics Banking and Finance. Vol. 7 No. 1. 2011.
- Aliman Syahuri, "Apa dan Bagaimana Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Syariah di Indonesia". Padangsimpuan: At-Tijarah Vol. 1 No. 1. 2015.
- Asaracaya, "Islamic Monetary Policy to Support Economic Development thrugh IFIs", Bank Indonesia Internasional Seminar On Islamic Finance, Bandung 7-8 May 2012, slide. 12
- Ascaraya, "Alur Transmisi Kebijakan Moneter Ganda", Jakarta. 2012.
- Ascaraya, "Islamic Monetary Policy to Support Economic Development thrugh IFIs", Bank Indonesia Internasional Seminar On Islamic Finance, Bandung 7-8 May 2012.
- Ascaraya. "Instrumen-instrumen Pengendalian Moneter". Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI. 2002.
- Aulia Pohan, "Kerangka Kebijakan Moneter dan Implementasinya di Indonesia", (Jakarta: PT Rajawali Grafindo Persada, 2008)
- Departemen Agama RI, Al-Qur'an Dan Terjemahnya, (Semarang: Asy Syifa, 1998)
- Endang Setyowati, "Ekonomi Makro Pengantar", (Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, 2004)
- Erwin Hardianto, "Mekanisme Transmisi Syariah di Indonesia".
- Ginting, Ramlan, "Likuiditas Rupiah Operasi Moneter, Operasi Moneter Syariah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah", (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI, 2003)
- Gujarti Damodar. "Basic Econometric". Jakarta: Erlangga. 2003.

- Hasanah Dini. "Analisis Efektivitas Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM". Medan: FRPS. 2011.
- Hasanah Dini. Analisis Jalur Pembiayaan Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Di Indonesia Dengan Metode VAR/VECM. Bahan-Bahan Terpilih dan Hasil Riset Terbaik. Medan: FRPS, 2011.
- Iskandar Simorangkir. "Pengantar Kebanksentralan: Teori dan Praktik di Indonesia". Jakarta: Rajawali Pers. 2014.
- Latifah Nur Aini, "Kebijakan Moneter Dalam Prespektif Ekonomi Syariah". Modernisasi, Vol. 11, No.2
- M Natsir. "Peranan Jalur Suku Bunga Dalam Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. Jurnal Ekonomi. 2008.
- Modul Ekonometrika Analisis dan Pengolahan Data Dengan SPSS dan EVIEWS
- Muhammad, "Kebijakan Fiskal dan Moneter Dalam Ekonomi Konvensional", (Jakarta: Salemba Empat), 2002.
- Nopirin, "Ekonomi Moneter I", edisi ke-7. (Yogyakarta: BPFE, 2000)
- Perry Warjiyo, Solikin, "Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia". (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan, 2003)
- Pohan, Aulia. "Kerangka Kebijakan Moneter dan Implikasinya di Indonesia" (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008)
- Pratama, Yogi Citra. "Effecttiveness of Conventional and Syariah Monetary Policy Transmission". Tazkia University Collage of Islamic Economics, (Bogor: 2013), Vol. 8
- Qurroh, Ayuniyyah dan Noer Azam Achsani, "Pengaruh Instrumen Moneter Syariah dan Konvensional", Jurnal Ekonomi Islam Republika Iqtishadia, Agustus 2010
- Renniwyaty Siringoringo, "Karakteristik dan Fungsi Intermediasi Perbankan di Indonesia", Buletin Ekonomi dan Perbankan", Vol. 15, No. 1q, Juli 2012

Rifky Yudi Setiawan, Karsinah, “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Konvensional dan Syariah dalam Mempengaruhi Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”, Maret 2016.

Salina H Kasim. “Roles Of The Islamic Banks in The Monetary Transmission. International Jurnal Of Islamic and Middle Eastern Finance and Management”. Vol. 31.

Sangidi Wulandari, “Efektivitas Mekanisme Transmisi Moneter Melalui Jalur Pembiayaan Bank Syariah Di Indonesia”, (Bogor: Institut Pertanian Bogor), 2014.

Sarwono, Metode Riset Skripsi Pendekatan Kuantitatif Melalui Prosedur SPSS, (Jakarta: PT. Gramedia, 2012)

Soeranto, et. al. Metode Penelitian Untuk Hukum dan Bisnis (Yogyakarta : UPP YKPN, 1990)

Sri Herianingrum. “Dual Monetary System and Macroeconomic Performance in Indonesia”. Jakarta: Al-Iqtishad Vol. 8.

Sugianto, Hermain, dan Harahap, “Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia Melalui Sistem Moneter Syariah”, Human Falah, 2015. Vol. 2, No.2

Sugiono, “Penelitian Administrasi”. (Bandung: Alfabeta, 2001)

Sugiyono, F.X. “Instrumen Pengendalian Moneter: Operasi Pasar Terbuka”. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) BI, 2004.

Sugiyono, metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D, cetakan ke 22, (Alfabeta: Bandung, 2015)

Sugiyono, Metode Penelitian Bisnis, (Bandung: Alfabeta, 2013)

Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, (Bandung: Alfabeta, 2011)

Suharsimi Arikunto, Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan (Jakarta: Rineke Cipta, 1993)

Susanto Akhmad. “Praktik Ekonomi Islam di Indonesia dan Implikasinya Terhadap Perekonomian”. Jurnal Ekonomi Syariah Muamalah Vol. 5. 2009.

Umer Chapra. "Sistem Moneter Islam". Jakarta: Gema Insani Pers, 2000.

Undang-Undang No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia Pasal 7 dan Pasal 8.

Yulizar D. Sanrego dan Aam Slamet Rusydiana. "Transmission Mechanism in Dual Monetary System: Comparison Between Shariah and Conventional Monetary System", 2013.



LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Variabel yang Digunakan

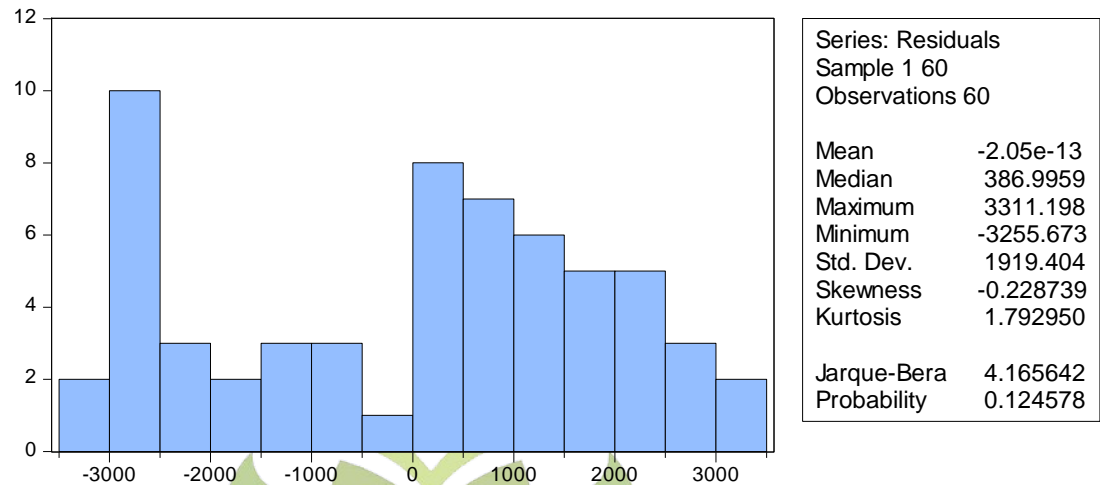
Tahun	Bulan	SBI	PUAB	SBIS	PUAS	IPI
2013	Jan	84,272	4.18	3,970	4.51	113.91
	Feb	88,070	4.2	4,595	4.23	112.31
	Mar	91,999	4.25	4,855	4.28	112.58
	Apr	95,379	4.17	4,958	4.29	114.12
	Mei	94,729	4.17	5,048	4.14	115.78
	Jun	81,920	4.52	4,623	5.01	113.34
	Jul	74,101	4.87	4,423	5.38	115.28
	Agu	66,079	5.46	3,848	5.56	113.37
	Sept	64,974	5.72	3,610	6.11	116.36
	Okt	89,260	5.73	4,472	6.19	118.05
	Nov	89,292	6	4,467	6.54	116.20
	Des	91,392	6.11	4,712	6.25	117.32
2014	Jan	91,447	5.89	4,847	6.48	117.32
	Feb	91,857	5.86	5,237	6.31	116.60
	Mar	103,510	5.85	5,377	6.62	116.80
	Apr	110,566	5.85	5,977	6.47	117.25
	Mei	114,342	5.85	6,414	6.57	120.16
	Jun	109,957	5.86	6,792	6.35	120.22
	Jul	85,272	6.53	5,890	7.3	117.05
	Agu	82,272	5.85	6,120	6.73	120.13
	Sept	79,175	5.85	6,490	6.36	127.74
	Okt	81,730	5.80	6,680	6.17	124.37
	Nov	82,605	5.80	6,530	5.19	121.73
	Des	88,899	6.01	8,130	6.3	124.94
2015	Jan	88,290	5.85	8,050	6.27	123.33
	Feb	87,290	5.65	9,040	5.88	119.67
	Mar	87,290	6.81	8,810	6.89	125.46
	Apr	77,290	5.80	9,130	5.85	127.11
	Mei	69,290	5.60	8,858	5.77	123.03
	Jun	64,290	5.63	8,458	5.21	126.26
	Jul	52,015	5.63	8,163	5.87	122.21
	Agu	55,155	5.75	8,585	5.73	127.01
	Sept	42,631	7.18	7,720	6.95	130.31

	Okt	39,016	5.96	7,330	5.84	132.07
	Nov	37,510	5.86	6,495	6.01	129.77
	Des	32,300	7.58	6,280	6.73	126.84
2016	Jan	38,237	5.40	6,275	5.13	126.50
	Feb	47,414	5.14	7,288	5.2	128.50
	Mar	67,534	4.89	7,038	4.82	128.67
	Apr	82,189	4.94	7,683	4.67	127.28
	Mei	81,224	4.86	7,225	4.93	131.69
	Jun	78,619	5.00	7,470	5.53	136.30
	Jul	89,494	4.62	8,130	4.82	132.93
	Agu	98,720	4.80	8,947	4.67	134.72
	Sept	107,499	5.45	9,442	4.66	130.37
	Okt	111,639	4.19	10,333	4.83	132.20
	Nov	106,992	4.17	11,028	4.68	132.18
	Des	94,582	4.20	10,788	6.08	132.29
2017	Jan	58,971	5.01	7,555	4.33	112.30
	Feb	87,591	4.13	8,123	4.95	120.22
	Mar	97,158	4.22	8,435	5.03	129.65
	Apr	110,112	5.35	10,563	6.24	131.72
	Mei	107,581	6.21	9,885	5.88	130.37
	Jun	98,175	5.03	9,002	5.60	127.08
	Jul	89,715	6.00	7,226	4.37	115.63
	Agu	102,664	6.74	10,332	6.28	132.50
	Sept	109,243	7.02	10,008	6.02	131.57
	Okt	99,703	5.65	8,779	4.75	118.33
	Nov	96,367	4.55	7,997	5.00	105.26
	Des	101,202	5.35	10,158	7.02	132.88

Lampiran 2

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



2. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/22/19 Time: 22:23
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1148578.	18.07181	NA
X1	0.000152	17.81676	1.001598
X2	0.000383	1.486317	1.001598

3. Statistik Deskriptif

	X1	X2
Mean	83806.96	8965.067
Median	88185.03	7405.685
Maximum	114347.9	106846.7
Minimum	32307.58	3616.110
Std. Dev.	20626.52	12995.85
Skewness	-0.847282	7.292044
Kurtosis	3.054596	55.47024
Jarque-Bera	7.186324	7414.555
Probability	0.027511	0.000000
Sum	5028418.	537904.0
Sum Sq. Dev.	2.51E+10	9.96E+09
Observations	60	60

4. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	154.7577	Prob. F(2,55)	0.0000
Obs*R-squared	50.94689	Prob. Chi-Square(2)	0.6750

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 06/22/19 Time: 22:25

Sample: 1 60

Included observations: 60

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-920.8169	437.3327	-2.105530	0.0398
X1	0.013498	0.005069	2.662948	0.0101
X2	-0.018819	0.007816	-2.407937	0.0194
RESID(-1)	0.810749	0.130769	6.199847	0.0000
RESID(-2)	0.156015	0.132730	1.175430	0.2449

R-squared	0.849115	Mean dependent var	-2.05E-13
Adjusted R-squared	0.838141	S.D. dependent var	1919.404
S.E. of regression	772.2083	Akaike info criterion	16.21604
Sum squared resid	32796808	Schwarz criterion	16.39057
Log likelihood	-481.4812	Hannan-Quinn criter.	16.28431
F-statistic	77.37886	Durbin-Watson stat	1.974412

Prob(F-statistic)	0.000000
-------------------	----------

5. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.884272	Prob. F(2,57)	0.0641
Obs*R-squared	5.514110	Prob. Chi-Square(2)	0.0635
Scaled explained SS	1.973051	Prob. Chi-Square(2)	0.3729

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 06/22/19 Time: 22:26

Sample: 1 60

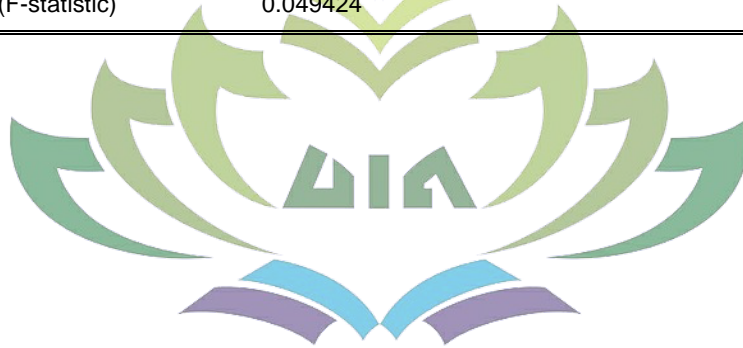
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-376919.6	1730957.	-0.217752	0.8284
X1	47.83404	19.92305	2.400940	0.0196
X2	-1.025743	31.62109	-0.032439	0.9742
R-squared	0.091902	Mean dependent var		3622710.
Adjusted R-squared	0.060039	S.D. dependent var		3253164.
S.E. of regression	3153995.	Akaike info criterion		32.81494
Sum squared resid	5.67E+14	Schwarz criterion		32.91966
Log likelihood	-981.4483	Hannan-Quinn criter.		32.85591
F-statistic	2.884272	Durbin-Watson stat		0.573674
Prob(F-statistic)	0.064089			

6. Regresi Berganda

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 06/22/19 Time: 22:29
Sample: 1 60
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5378.920	1071.717	5.018973	0.0000
X1	0.023547	0.012335	1.908925	0.0313
X2	-0.011984	0.019578	-0.612105	0.0429
R-squared	0.064525	Mean dependent var		7244.900
Adjusted R-squared	0.031701	S.D. dependent var		1984.496
S.E. of regression	1952.787	Akaike info criterion		18.04061
Sum squared resid	2.17E+08	Schwarz criterion		18.14533
Log likelihood	-538.2183	Hannan-Quinn criter.		18.08157
F-statistic	1.965796	Durbin-Watson stat		0.171897
Prob(F-statistic)	0.049424			



Lampiran 3

Uji Hipotesis

1. Uji F

R-squared	0.064525	Mean dependent var	7244.900
Adjusted R-squared	0.031701	S.D. dependent var	1984.496
S.E. of regression	1952.787	Akaike info criterion	18.04061
Sum squared resid	2.17E+08	Schwarz criterion	18.14533
Log likelihood	-538.2183	Hannan-Quinn criter.	18.08157
F-statistic	1.965796	Durbin-Watson stat	0.171897
Prob(F-statistic)	0.049424		

2. Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5378.920	1071.717	5.018973	0.0000
X1	0.023547	0.012335	1.908925	0.0313
X2	-0.011984	0.019578	-0.612105	0.0429